

2018 年度 博士学位申請論文

経営者支配論の再考察
—支配の概念を中心として—

指導教員 亀川 雅人 教授
副指導教員 黒木 龍三 教授

立教大学大学院ビジネスデザイン研究科ビジネスデザイン専攻

学生番号 15WG002K

谷川 寿郎
TANIKAWA, Toshiro

目 次

| | |
|---|----|
| 序章 はじめに | 1 |
| 第1章 先行研究 | 4 |
| 第1節 アメリカの先行研究 | 4 |
| 1.1.1. プジョー報告書 | 4 |
| 1.1.2. バリー&ミーンズによる『現代株式会社と私有財産』 | 6 |
| 1.1.3. 国家資源委員会報告書 | 7 |
| 1.1.4. TNEC 報告書 | 8 |
| 1.1.5. バーナムによる経営者革命論 | 8 |
| 1.1.6. ゴードン の『ビジネス・リーダーシップ』 | 10 |
| 1.1.7. ラーナー調査 | 11 |
| 1.1.8. パットマン報告書 | 11 |
| 1.1.9. ガルブレイスによるテクノストラクチャ論 | 13 |
| 第2節 日本の先行研究 | 15 |
| 2.1.1. 西野嘉一郎による『近代株式会社論』 | 15 |
| 2.1.2. 増地庸次郎による『わが国株式会社に於ける株式分散と支配』 | 16 |
| 2.1.3. 占部都美による『経営者』 | 16 |
| 2.1.4. 広瀬雄一による『株式会社の支配構造』 | 17 |
| 2.1.5. 三戸公・正木久司・晴山英夫 『大企業における所有と支配』 | 19 |
| 2.1.6. 宮崎義一による『戦後日本の企業集団』 | 21 |
| 2.1.7. 西山忠範による『現代企業の支配構造』 | 22 |
| 2.1.8. 三戸浩による『日本大企業の所有構造』 | 22 |
| 2.1.9. 伊丹敬之による『人本主義企業』 | 23 |
| 第3節 先行研究のまとめ | 25 |
| 第2章 支配の概念について | 27 |
| 第1節 言葉としての「支配」について | 27 |
| 第2節 先行研究における「支配」の定義 | 27 |
| 第3節 所有と支配の関係について | 30 |
| 第4節 経営者支配をどのように定義するか | 31 |
| 第5節 経営者支配はどのように評価されてきたか | 33 |
| 第6節 考察 | 35 |
| 第3章 実証研究 | 37 |
| 第1節 実証研究の方法に関するノート | 37 |
| 第2節 実証研究 | 39 |

| | |
|--------------------------------------|-----|
| 2.1. 実証研究の目的..... | 39 |
| 2.2. 先行研究..... | 39 |
| 2.3. 実証研究の方法..... | 40 |
| 2.4. 実証研究の結果..... | 42 |
| 2.4.1. 十大株主にみる集中と機関化の度合い..... | 42 |
| 2.4.2. 十大株主の機関はどのような機関か..... | 44 |
| 2.4.3. 所有主体別分析について..... | 46 |
| 第3節 実証研究の結論と考察..... | 47 |
| 第4節 実証研究から顕在化した分析方法の問題点..... | 50 |
| 第4章 仮説設定..... | 57 |
| 第5章 利益集団とはなにか..... | 61 |
| 第1節 TNEC 報告書における利益集団..... | 61 |
| 第2節 エージェンシー理論とモラル・ハザード..... | 64 |
| 第3節 東芝の事例..... | 65 |
| 3.1. 東芝による不正会計事件の概要..... | 66 |
| 3.2. 東芝の経営者と従業員により構成される利益集団について..... | 66 |
| 第4節 結論と考察..... | 69 |
| 第6章 事例研究..... | 74 |
| 第1節 事例研究に関するノート..... | 74 |
| 第2節 事例研究 その1..... | 75 |
| 第3節 事例研究 その2..... | 88 |
| 第4節 結論と考察..... | 90 |
| 第7章 実証研究 その2 200社の沿革について..... | 93 |
| 第1節 実証研究の目的..... | 93 |
| 第2節 実証研究の方法..... | 94 |
| 第3節 実証研究の結果..... | 94 |
| 第4節 結論と考察..... | 104 |
| 第8章 結論..... | 107 |
| 補論1：経営者内部昇進制について その1..... | 112 |
| 第1節 はじめに..... | 112 |
| 第2節 研究の背景と目的、および、仮説について..... | 112 |
| 第3節 日本的経営について..... | 114 |
| 第4節 終身雇用とはなにか..... | 116 |
| 第5節 内部昇進制とはなにか..... | 118 |
| 第6節 実証研究..... | 120 |
| 6.1. 先行研究..... | 120 |

| | |
|---|-----|
| 6.2. 実証研究 | 122 |
| 6.2.1. 研究の目的 | 122 |
| 6.2.2. 研究方法 | 122 |
| 6.2.3. 研究結果 | 123 |
| 第 7 節 結論と考察 | 125 |
| 補論 2：経営者内部昇進制について その 2 | 127 |
| 第 1 節 はじめに | 127 |
| 第 2 節 研究の背景と目的，および，仮説について | 127 |
| 第 3 節 経営者内部昇進制の定義について | 128 |
| 第 4 節 日本における経営者内部昇進制形成の歴史的背景について | 130 |
| 第 5 節 実証研究：日本の経営者の出身属性について | 132 |
| 5.1. 実証研究 1：日本の経営者の出身属性について（その 1） | 132 |
| 5.2. 実証研究 2：日本の経営者の出身属性について（その 2） | 136 |
| 第 6 節 実証研究 3：アメリカの経営者の出身属性について | 138 |
| 第 7 節「経営者企業と所有者企業」という視点 | 142 |
| 7.1. アルフレッド・D. チャンドラー , Jr. による企業分類 | 142 |
| 7.2. 森川英正による企業分類および専門経営者のいくつかのタイプ | 142 |
| 7.3. 森川英正による経営者分類（経営者企業の場合） | 143 |
| 第 8 節 結論と考察 | 144 |
| 8.1. 日本の経営者の出身属性について | 144 |
| 8.2. アメリカの経営者の出身属性について | 145 |
| 8.3. 日本とアメリカの経営者の出身属性比較 | 145 |
| 謝 辞 | 148 |
| 参考文献 | 149 |

序章 はじめに

株式会社は、株式を公開することで不特定多数の資本家から資本を調達する。資本市場における資本は、人的な関係を越えて結合し、物的資産と人的組織の規模を拡大する。株式を公開することは、資本に流動性が付与されることで専門経営者に対する客観的な評価を可能にした。それは、私的所有権の所有者である株主と経営権の行使主体となる経営者の人格を分離させる「所有と経営の分離」を意味し、特定の能力を有する経営者に資本を集中させることになる。

専門経営者に資本を託し、資本が集中することで企業が大規模化し、その規模の大きさゆえに、一企業の経営者の意思決定が多くの人々の暮らしに影響を与えることとなる。資本の効率的利用は、労働生産性の上昇であり、人々の所得を増やし、豊かさに貢献する。しかし、その反面として、社会的費用を発生させる要因ともなっている。

こうした株式会社に関して、これを会社支配論および経営者支配論で論じたのが、1932年の A. A. Berle と G. C. Means による『現代株式会社と私有財産』であり、これまでにさまざまな議論が展開されてきた。会社支配論は、「所有と経営の分離」に基づき、経営の意思決定権を誰が握るのかを論じている。それは経営者の任命権の問題でもある。

日本においても多数の議論が展開されるとともに、多くの実証研究が行われてきた。これら日本における会社支配論の研究は、伝統的な実証調査の方法である持株比率別分析と所有主体別分析によって、日本の大企業は経営者支配であるとする一定の結論をみた。すなわち、経営者自身が経営者を任命することになる。グローバリゼーションが進展し、株式会社における資本の論理が世界の株式市場を席卷する時代になると、株主による資本支配と経営者による経営支配に変化は生じる可能性がある。この重要な問題を解くためには、非金融会社総資産上位 200 社を対象とする継続的実証研究が必要である。しかし、この調査研究は、1996 年度以降行われていない。

本論文は、この基本的調査を伝統的な調査方法により行い、基礎的なデータを提供する。この調査を行うことで、過去の実証研究の方法について批判的に検証し、その問題点を顕在化させ、仮説を導き検証し、大企業の所有と支配を決定する要因について新たな概念の構築を試みる。

第 1 章では、会社支配論と経営者支配論のアメリカ、および日本の先行研究について概観し、この研究の変遷過程をたどる。両国において、会社支配論が経営者支配論へと発展し、巨大企業における支配は、経営者支配であるという一定の結論が一般化していく。

第 2 章においては、支配の概念についての検討を行う。会社支配論、および経営者支配論の先行研究においては、支配概念は多様な概念で捉えられる。本章の課題は、先行研究を概観し、本論文における支配概念を抽出する。

第 3 章では、会社支配論および経営者支配論における実証研究の方法である「持株比率

別分析」および「所有主体別分析」について論じる。第1節において、これらの実証研究の方法を概観し、第2節でアメリカおよび日本の先行研究を紹介した上で、実証研究を行う。第3節はその結論と考察、第4節で、この実証研究から顕在化した分析方法の問題点が論じる。

第4章では、第3章第2節で行った実証研究の過程および結果から過去の実証研究の方法を批判的に考察する。考察対象となるのは、暗黙裡に仮定された持分比率による分類である。持株比率は、研究者による主観的な判断に基づく線引きであり、主観的な支配類型となっている。そこには持分比率の線引きに関する理論的説明がない。理論的考察のない類型化では、所有と支配の因果関係を説明できない。持分比率による類型化が支配概念の深耕を阻害し、新たな仮説の導入を阻んだと考える。

したがって、この疑問が、本論文における仮説を構築する。所有権の持株比率は制約条件となるが、株式会社の支配に影響を及ぼす複合的要因を探索することになる。導かれた仮説は、時間と距離という概念であり、「大企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、創業からの時間の経過、および、その時間的経過によって生じる株主と経営者の距離によって規定される」ということである。

この仮説を構成する要素として、次の2つの副次的な仮説を設定する。1つ目は、「株式会社の支配権は、株主による議決権行使が必要になるが、これに影響を及ぼすのは、経営者に限らず、経営に関与する利益集団 (interest group) の存在である」という仮説である。これは、TNEC (Temporary National Economics Committee, 臨時国民経済調査委員会) 調査においてたてられた次の問いに答えようとするものである。その問いとは、ある利益集団の支配は、経営機構の法律的特権や株式所有比率から直接導かれない。2つ目は、「個々の株式会社の時間的経過は、株式分散により画一的に経営支配へ至るわけではない」ということである。

第5章は、株式会社における利益集団について考察する。第4章における1つ目の副次的仮説の検証である。利益集団とは、株主、経営者および従業員で構成された同一の目的を達成しようとする集団と定義する。株主、経営者に加えて従業員を含める理由は、日本における公開会社の経営者内部昇進制にある(補論)。株式会社における支配の問題は、認識対象として株主や経営者に限定せず、従業員などを含めた利益集団による支配への影響について検証を試みる。

第6章では、本論文の仮説を事例研究により検証する。これまでの研究では、株式会社の支配者を有価証券報告書の大株主欄のみから推論するが、この認識方法には限界がある。事例研究による検証は、伝統的な分析手法である持株比率別分析および所有主体別分析では認識できない問題を発見できる。

第7章は、この仮説を検証するために経営史的な事例による実証研究を行う。アメリカの先行研究でみた「国家資源委員会報告書」では、所有と支配の分離状態が顕著なのは、鉄道など社会公共性の高い分野で、かつ、社歴の永い企業である。そのような企業の株式

分散化は自明であり、これを根拠に経営者支配の普遍性を論じるのは説得力がない。企業には固有の沿革があり、経営に影響を及ぼす利益集団の在り方などが支配形態に影響する。支配形態を導くにあたり、当該企業の誕生の経緯、すなわち、株式会社の沿革についての調査は、株式会社の支配形態を特定するにあたり必須である。

TNEC 報告書では、単なる株式所有は、それ自身、支配の尺度ではないと強調する。加えて、特定の利益集団がある会社において支配的であるか否かを決定する場合には、経営における代表性 (representation in the management) を考慮する必要がある、それは必ずしも株式権益の大きさと一致しないとする。この所有と経営との間の差異の理由は、個々の会社の歴史研究まで遡った詳細なケース・スタディーズが必要であると論じる。この TNEC 報告書の指摘を重視し、沿革、創業者、沿革の変化を調査し、実証研究を試みる。

第 8 章は、第 4 章において設定した仮説が第 5 章、第 6 章、および第 7 章で検証され、立証されたことを確認するとともに、会社支配論と経営者支配論についてその重要性を述べる。結論は、仮説の事例研究による検証を確認する。対象とした企業の事例が示すことは、大企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、日本経済の歴史と企業の成長段階によって、それぞれの時代と段階において、株主と経営者の距離が規定されるということである。

この論文の限界と今後の課題は、株式会社研究という制度研究の問題でもある。特定要因による分類は単純な仮説を設けることができる。理論研究は単純であることに魅力を感じるが、そのことで失われる問題がある。変数を増やすことで正確な事象を描写できるが、それは特殊事例を増やすことになりかねない。この問題は、本研究の問題点であり、社会科学一般が抱える問題である。

最後に、補論として経営者内部昇進制についての実証研究を行う。利益集団としての従業員が日本の経営支配に影響を与えていることを示唆するための補論である。日本における会社支配論と経営者支配論について論じる場合、経営者に着目すると、内部昇進制は、日本の労働市場における特殊性であり重要な論点である。補論その 1 では、日本の経営者内部昇進制について論じ、補論その 2 においては、日本とアメリカの経営者を比較し、所有者企業と経営者企業について論じる。

第1章 先行研究

第1章では、アメリカと日本の会社支配論、および経営者支配論の先行研究について概観する。両国において、会社支配論が経営者支配論へと発展し、巨大企業における支配は、経営者支配であるという一定の結論が一般化していく、その過程をたどる。

第1節 アメリカの先行研究

この節では、アメリカにおける会社支配論、および経営者支配論について、故正木久司同志社大学教授のよる一連の先行研究を中心に概観する。

会社支配論は、1932年に Adolf A. Berle と Gardiner C. Means が著した *The Modern Corporation and Private Property*. 『現代株式会社と私有財産』を嚆矢として、さまざまな議論が展開されてきたといわれる。はたして、会社支配論のはじまりは、この Berle & Means (1932) からなのであうか。この間に、Berle 自身は、この方面の研究は『プジョー報告書』にまで遡るべきではないか¹⁾、と言った。この節においては、Berle の言葉に従い、プジョー報告書から始めて、アメリカにおける会社支配論と経営者支配論の展開を年代順に概観する。

1.1.1. プジョー報告書

プジョー報告書 (Pujo Report) は、1913 年に出された『マネー・トラスト調査報告書』 (Money Trust Investigation) の中に収録されている。これは、当時の下院議員 A. P. Pujo を議長とする銀行通貨委員会の小委員会によってまとめられたアメリカ金融・貨幣事情の調査に関する議会報告書である。A. P. Pujo が議長を務めたことからプジョー報告書と呼ばれる。約2年をかけてまとめられたこの報告書の最大の関心事はアメリカ経済において投資銀行が果たしている役割と機能であった²⁾。

この調査が行われた背景には、当時、いろいろな形で非難されてきた金融独占の存在があり、その存在を実証し、ウォール街の活動に対して政府が何らかの形でコントロールを及ぼし、企業の証券発行の際に適切なディスクロージャー制度を確立することがプジョー報告書の目的であった³⁾。

次に、この報告書の結果についての内容は以下のとおりである。まず、貨幣と信用の支配集中の実態について、集中には貨幣量の特定の都市への集中、および、この貨幣量の、そして結果的に少数者への手中に信用の支配の集中、このふたつの集中の種類があり、この区別は重要であるとする。そのうえで1911年において、特にニューヨーク市における集

¹⁾ 正木 (1980) p.149

²⁾ 同上 p.151

³⁾ 同上 p.150

中を指摘し、1901 年、1906 年と比較し、一段と集中度が高まったということであった。貨幣と信用の支配の集中を促進させた最も活発な行為者として、ファースト・ナショナル・バンク（ニューヨーク）、ナショナル・シティ・バンク（ニューヨーク）、リー・ヒギンソン商会（ボストン、ニューヨーク）、キダー・ピーボディー商会（ボストン、ニューヨーク）、クーン・ローブ商会、以上 5 者を指摘する⁴⁾。

結論と提言について、まず結論において、マネー・トラストの存在を認め、「少数の集団やそのパートナーやその仲間がいまや大量の株式保有を確保し、その会社資産に対する所有を強めている。それは取締役会を支配し、有力な後援を得ることによって補強されている。われわれは、この最大の金融、鉄道、および産業会社の多くに対する現実的で効果的な支配がこの 5 年間に大々的に展開されてきたこと。また、アメリカの幸福にとって危険がはらんでいることに気づきはじめた。したがって、マネー・トラストを現実のものと考えるならば、委員会は今日のアメリカでそのような状態が存在するという調査結果を確認するのに何ら躊躇しない。」⁵⁾と結論づけた。

ここで、なぜプジョー報告書が出されるに至ったのか、アメリカ経済史研究⁶⁾から、その歴史的背景をみると、まず、アメリカの建国以来の「経済的自由」という理念⁷⁾がその根底に存在する。この経済的自由は、私的所有権の絶対性にもとづき、その私的所有権を支える市場が制約を受けることを嫌う。それは、市場が制約されないことが自由の条件であることによる。プジョー報告書が作成されるに至った経緯には、以上のような、経済的自由の理念があり、その理念によって、市場が金融独占されているのではないかという世論が形成されたのであろうと考える。すなわち、独占が個人の経済的自由を制限してしまうことを問題視したのである。

ここまで、アメリカの建国以来の理念である経済的自由を阻害しようとする要因として「独占」を取り上げてきた。それでは、独占は、どのような制度をとおして行われたのであろうか。それは、規模がきわめて大きく、株式が公開されている株式会社を通じて行われた⁸⁾。また、歴史的背景について、前節のプジョー報告書が出されたころのアメリカにおいては、巨大企業が経済的自由を阻害するとして社会運動にまで発展した。

このような巨大企業、とくに、自由競争のもとで 19 世紀末の急激な経済成長に伴って誕生した巨大企業は、トラストと呼ばれ独占を生じさせ、市場での競争を著しく制限するという矛盾した状況をつくりだした⁹⁾。この問題により、1890 年に反トラスト法であるシャーマン法¹⁰⁾が成立する。しかし、抜本的な解決はされず、建国以来の理念の実現は簡単

⁴⁾ 正木 (1980) p.153

⁵⁾ 同上

⁶⁾ ここでは谷口明文、および水野里香の研究を参考とする。

⁷⁾ 水野 (2017) p.184

⁸⁾ P. I. Blumberg は、このような企業を巨大株式会社 (the mega corporation) とよんだ。

⁹⁾ 水野 (2017) p.184

¹⁰⁾ 「不法な制限および独占から取引を保護するための法律」

なことではなかった。その後、20 世紀に入ってから企業規模の拡大は続き、社会に及ぼす悪影響のほうが広く認識され革新運動と呼ばれる社会運動が展開されることになる¹¹⁾。

1914 年には、シャーマン法の不備を補う規定をもちこみクレイトン法が制定された。しかし、独占の問題は解決されたわけではなかった¹²⁾。

以上が、会社支配論が展開されるに至ったアメリカの歴史的背景についての概観である。19 世紀末に巨大企業¹³⁾が生まれ、20 世紀初頭にその巨大さからアメリカ建国の理念である経済的自由を侵害するとして社会運動にまで発展した。それらの背景が、プジョー報告書の収録される『マネー・トラスト調査報告書』(Money Trust Investigation) が作成されるに至った背景である。

1.1.2. バーリ&ミーンズによる『現代株式会社と私有財産』

1932 年に Berle & Means が『現代株式会社と私有財産』(*The Modern Corporation and Private Property*) が出版された。本書は、企業が株式会社制度を導入した結果、その経済力が集中する一方、株式所有は広範に分散し、所有と支配の分離が顕在化して、従来の資本家に代わる経営者という新しい指導階層の台頭を示唆したものである¹⁴⁾。特筆されるべき点として、法学者であり弁護士であった Adolf A. Berle のアイデアを経済学者であった Gardiner C. Means が受け入れて、巨大株式会社（非金融 200 社）を抽出して経済力の集中をみようとするにあたり、5 つの支配類型¹⁵⁾を設定し、200 社のなかで所有の裏付けのない支配のタイプ、すなわち経営者支配が多くなっていることを実証したことがあげられる。

同時代の法学者である E. Merrick Dodd, Jr. は、書評で賛辞を与える¹⁶⁾など、本書は高い評価を得ている。しかし、その反面、アメリカ政府議会による所有者支配を主張する調査や経営者支配への反論も多く存在する。

本論文は、会社支配論における実証研究の分析方法についてということを取り上げているので、ここでは、Berle & Means (1932) の実証研究の分析方法¹⁷⁾についての反論についてみておく。正木 (1983)においては、Don Villarejo と上林貞治郎の反論が取り上げられている。その内容は次のとおりである。

Don Villarejo が指摘するのは、次の 2 点である。まず、持株比率の 20%以下を経営者支配としているが、この基準値は高すぎる。支配的利益集団は実際にはもっと少ない持株で支配権を得ているということ、および、最大 200 社の取締役の正確な持株状況を把握していないことである。上林貞治郎は、Berle & Means (1932) の統計資料の再検討が必要であ

¹¹⁾ 水野 (2017) p.184

¹²⁾ 同上

¹³⁾ アメリカ巨大企業の経済史については、谷口 (2002) に詳しい。

¹⁴⁾ 正木 (1983) p.51

¹⁵⁾ 次の 5 類型である。①完全所有支配、②過半数所有支配、③法的手段による支配、④少数所有支配、⑤経営者支配。

¹⁶⁾ 正木 (1983) p.51

¹⁷⁾ この分析方法については後述する。

るとし、上林は Berle & Means が作成した「直接的支配」の表を「正しく整理分類」した。その結果、経営者支配に分類される会社は 65 社、32.5%という結果となった。上林は彼らの手法を「その意図の如何は別にして、客観的には『経営者支配』の数字を多くするための操作に陥っている」と指摘した。

1.1.3. 国家資源委員会報告書

1932 年に Berle & Means による『現代株式会社と私有財産』(*The Modern Corporation and Private Property*) が出版され、その後の 1939 年にアメリカ政府の国家資源委員会 (National Resource Committee) から報告書『アメリカ経済の構造—第一部基本性格—』(*The Structure of the American Economy. Part I. Basic Characteristic, June 1939*) が出された。この報告書は、1929 年の大恐慌後、アメリカ経済が有史以来の未曾有の不況局面にあり、その回復を願って経済構造の徹底分析を目的としたものであった¹⁸⁾。

この報告書は、Gardiner C. Means が中心となってまとめており、1935 年時点においての最大非金融 200 社と 50 大金融機関をも加えてその資産と所得、重役兼任性、そして、Paul M. Sweezy による利益集団の検討が付加される¹⁹⁾。また、支配 (control) の概念について詳細に記述されており、その部分については後述するが、支配の概念に関する定義の部分のみについて記載しておく。支配の定義は次のとおりである。「ある個人ないし集団が、他の個人ないし集団によって採用された資源利用についての政策に影響を及ぼす能力に関連して用いられる」と。

巨大会社における支配について、巨大会社において行使される支配の検討にあたって、まず会社資本の所有が考えられなければならないとしたうえで、アメリカ電信電話会社の株式所有をケースとして検討がなされ、株主の会社政策に対する無力さが明らかにされる²⁰⁾。対象とした株式会社のうち最大会社であるアメリカ電信電話会社²¹⁾において株式所有はきわめて広範に分散しているとした。巨大会社における支配についての結論は、多数の大会社において、所有と支配は著しく分離していることが明らかとなったということである。

このあと、所有と支配が著しく分離している状態は、鉄道や会社発展の永い歴史をもつ古い会社において特に顕著とこの報告書は指摘する。会社政策に対する大株主の支配の欠如は、大会社組織が辿るであろう典型的傾向とみることができるとする。主たる支配はどこか他にもとめなければならないと指摘し、政策形成の中枢が経営者である²²⁾として経営者支配を結論とする。

¹⁸⁾ 正木 (1981) p.104

¹⁹⁾ 同上

²⁰⁾ 同上 p.113

²¹⁾ 報告書は、株式の広範な分散について、対象とした株式会社のうち最大会社であるアメリカ電信電話会社を例として取り上げるが、ここには若干の恣意性を感じる。詳しくは、後述の部分で述べる。

²²⁾ 正木 (1981) p.116

1913 年のプジョー報告書は、巨大株式会社の金融支配を論じたが、その後の Berle & Means (1932) が経営者支配を論じ、衝撃的とされ、それに続く 1939 年の国家資源委員会報告書においても経営者支配であると結論された。しかし、それらに続く、次項で述べる TNEC 報告書の結論は全く異なるものとなる。

1.1.4. TNEC 報告書

TNEC (Temporary National Economics Committee) は、臨時国民経済調査委員会のことであり Franklin D. Roosevelt アメリカ第 32 代大統領の要請により議会の認可を得て設立された委員会である。同委員会の設立は 1929 年の大恐慌後、Franklin D. Roosevelt 大統領はアメリカ経済の復興のためニュー・ディール政策を実施し、経済は好転しつつあった。しかし、1937 年から 1938 年にかけて深刻な景気後退を契機としている²³⁾。

この委員会の目的は、財貨およびサービスの生産ならびに分配に伴う経済力の独占や集中、さらには金融的支配に関する徹底的な調査研究を行い、且つこれらの事項に関し証言を聴取ないしは受理することである²⁴⁾。

TNEC 報告書の調査期間は、第 2 次世界大戦の勃発により中止されたとはいえ、2 年 9 ヶ月にわたり、アメリカ史上における最大の調査のひとつといわれた。その報告書は、37 巻 (84 冊)、合計 17,000 ページにおよぶ。このアメリカの「独占と経済力集中に関する調査」のうち、会社支配に関連するものはモノグラム 29 集の、『最大非金融 200 社における所有の分布』であり、調査は証券取引委員会が (SEC) が担当した。その結果、139 社 (69.5%) について所有者支配 (ownership control) が顕著であると結論づけた²⁵⁾。

ここで注目すべきは、Berle & Means (1932) および、G.C. Means が中心となってまとめられた国家資源委員会報告書の結論、すなわち、多くの巨大株式会社が経営者支配であるとする結論との対立である。

1.1.5. バーナムによる経営者革命論

James Barnham²⁶⁾ による 原著 *The Managerial Revolution—What is Happening in the World*. (1941) は、『経営者革命』という邦題で 1951 年に出版された。Barnham は、政治学者であり、1932 年から 1954 年までニューヨーク大学の哲学科において教授であった²⁷⁾。Barnham 自身による、邦訳書第 2 版のはしがきから、まず、Barnham の経歴について、1934 年から 1939-1940 年冬までの間、トロツキスト組織、「第 4 インタナショナル」の一員であった。

1937 年から Barnham は、党派的なある論争を開始する。論争の焦点は、当時のソビエト

²³⁾ 正木 (1981) p.131

²⁴⁾ 同上 p.132

²⁵⁾ 同上

²⁶⁾ 以降、Barnham と表記する。

²⁷⁾ 正木 (1983) p.81

国家の本質をめぐってであり、論争の相手は、トロツキー²⁸⁾、およびトロツキーの正当を継ぐ支持者たちである。トロツキー的理論によれば、ソビエト国家は、スターリンの官僚制的な誤れる支配のもとで墮落したとはいうものの、依然として、ソビエト国家は反動的資本主義に対比して歴史的に進歩的なものであるということを主張する。対して、Barnham は、トロツキスト組織は、ソビエト同盟を労働者の国家と規定することを放棄し、革命家はソビエト同盟を防衛することが義務だという実践的な政治的結論を捨てるべきだと主張した。この主張の根拠は、ソビエト国家の経済的、および政治的な信条と現実の姿の乖離からであった。経済的にいえば、この不可思議な労働者の国家における実際の労働者は、事実が示すように、資本主義下の労働者よりも激しく搾取されている従属階級であったし、政治的にいえば、労働者たちはまったくなんの権力ももっていなかった。何百万という労働者が強制労働収容所に入れられ、彼らすべてが隅々まで行き渡った一枚岩的な警察および党の装置によって、家畜のように追い立てられ、一律に型にはめられていた。これが、Barnham が見たソビエト国家の現実であり、このような現実とトロツキ組織である第4 インタナショナルの信条とがあまりにもかけ離れているということが Barnham の主張の背景である。そして、Barnham は 1939 年には、一切のコンミュニズムと絶縁してしまった²⁹⁾。

この後、1940 年 4 月、トロツキーはスターリンの手先に頭蓋骨をピックルでたたき割られて殺害された。そして Barnham は同じ 1940 年に『経営者革命』を執筆し、アメリカ版が翌 1941 年に出版された。Barnham は、この本の出発点は、1937 年のソビエト国家の本質についての論争にあったとしている。

Barnham 理論は、結局のところ、ヴェブレン理論（技術者革命論）に立脚したマルキシズム批判である³⁰⁾とされる。Barnham 理論によれば、資本主義の将来についての理論の検討の結果、資本主義永続論は成立しないし、資本主義社会が社会主義社会に変わるとするプロレタリア社会主義革命の理論も正しくないとして、資本主義社会の次にくる社会が経営者社会であるとする。この第3の社会の到来の必然性を説くところが魅力的であるとされたが、一方で、Barnham 理論の研究が進むにつれて、多くの問題点が指摘された³¹⁾。

問題点は、まず第1に、Barnham が経営者を生産過程の管理者に局限し、技術的性格を持つだけとしている点、および、第2として、Berle & Means による「所有と支配の分離」に基づく経営者支配論の重要性を認めながら、支配は決して所有とは別個のものではないと主張する点、加えて、第3として「所有と支配の一致」という理解の当然の帰結として、Barnham が経営者支配の完全な姿を政府企業において見出そうとしていることである。Barnham が所有と支配の一致の構想に立脚する限り、アメリカでは完全な実現は難しいと

²⁸⁾ 正木 (1983) p.81

²⁹⁾ 同上

³⁰⁾ 同上

³¹⁾ 同上 p.82

指摘された³²⁾。

1.1.6. ゴードン の『ビジネス・リーダーシップ』

1945 年に Robert Aaron Gordon³³⁾による『ビジネス・リーダーシップ』が出版された。Berle & Means は、大会社における重要な決定がいかんにして、そして誰によってなされるかを詳細に規定していなかった。Gordon が自らに課した最大のテーマがこの点を明確にすることであった。また、Gordon はこれまで使われてきた支配という言葉があまりにも乱用され、自己のテーマにとってその使用が適切でないとして、かわりにビジネス・リーダーシップという用語を使った³⁴⁾。

Gordon は、国家資源委員会報告書や TNEC 報告書を参考にし、大いに評価するも、その所有者支配論を認めようとせず、そこで使用される所有と支配の関係について疑問を呈し、あらためて支配概念の無意味さを指摘し、次に、ビジネス・リーダーシップの概念を問う³⁵⁾。

Gordon は、ビジネス・リーダーシップを次のように規定する。ビジネス・リーダーシップは、経営者層によって担われ、取締役会、株主、金融業者、政府、競争者、供給者および顧客、労働者、知的職業者の諸集団は、経営者に圧力を加える。これらは、力 (power) すなわち何事かをなす能力、影響力を持つにすぎない。とりわけ株主は法的な力を持ち、経営者層の改任能力をもつ。すなわち株主は支配力をもつ。しかし、支配は力と影響を意味し、それは現実の意思形成および調整たるリーダーシップとは同じものではない、³⁶⁾と。

上記の Gordon によるビジネス・リーダーシップの概念について、若干の疑問が生じる。まず、経営者層と取締役会の違いをどのように理解すれよいだろうか。経営者層という言葉が実際に誰を指すのか、どのような職名を指すのかまったく不明である。個別の株式会社によっては、取締役会のメンバーから社外取締役を除いたすべてのメンバーが経営者層と同じであるという想定も可能である。また、支配を力と影響を意味するとしているのであるから、現実の意思決定及び調整は、支配からの影響を受けるのであって、完全に独立してなされるものではないであろうと考える。

三戸公は、著書のなかで Gordon について次のように批判する。「企業において、実質的な意思決定者は誰かを問題にするとき、その者を企業の内部にあらかじめ限定し、企業の外部にあるものは最初から影響者として取り扱うことは、明らかに正しい態度であるとはいえない」³⁷⁾と。また、ビジネス・リーダーシップは企業の最高経営者が担うという主張や企業内部のもの（経営者）が実質的な意思決定者となるという当然すぎるほど当然な結

³²⁾ 正木 (1983) p.82

³³⁾ 以下、Gordon と表記する。

³⁴⁾ 正木 (1983) p.91

³⁵⁾ 同上

³⁶⁾ 同上

³⁷⁾ 三戸公 (1966) p.88

論であるとされる³⁸⁾。

しかし、経営者がビジネス・リーダーシップを担うという結論は既に自明のことであったかもしれないが、企業の内部者としての取締役会と経営者との関係、外部利益者集団と経営者の関係が丹念な分析によって提示されたことは興味深い³⁹⁾とされる。

1.1.7. ラーナー調査

1966 年 9 月に Robert J. Lerner は『アメリカン・エコノミック・レビュー』において論文「最大非金融 200 社の所有と支配—1929 年と 1963 年の比較」を発表し、1963 年の段階でアメリカ巨大株式会社において経営者支配の会社が圧倒的に増え、「経営者革命」がほぼ完成したと主張した。副題の 1929 年とは、Berle & Means (1932)の調査年である。経営者支配の会社が 1929 年の 44%から 1963 年には 83.5%へと大きく増加した。なお、実証研究の方法は Berle & Means (1932)の手法をそのまま継承した。⁴⁰⁾

Berle が『財産なき支配』において経営者支配に変わる新たな機関権力による支配を示唆していただけないに Lerner の調査結果は、少なからぬ波紋を投げかけた。また、Ferdinand Lundberg や Philip I. Blumberg が Lerner を批判した。それら批判の一つが次節のパットマン報告書である。

1.1.8. パットマン報告書

1968 年にパットマン委員会の報告書『商業銀行とその信託活動—アメリカ経済への拡大する影響』 (*Commercial Banks and Their Activities : Emerging Influence on the American Economy*) がアメリカ下院の銀行通貨委員会の国内金融小委員会に提出された。パットマンとは、当時のテキサス州選出民主党下院議員である Wright Patman のことである。Patman は、1950 年代における多数の商業銀行の合同、特に、ニューヨーク市の大銀行における合同に着目し、その銀行集中、そして経済権力の集中化を重視して委員会を組織し、一連の研究調査を開始した。本報告書が 3 番目となる⁴¹⁾。

この報告書作成にあたり、商業銀行に関する 2 つの調査が行われた。ひとつは現実に信託業務を営む全合衆国銀行の 95%以上におよぶ信託部門の勘定、および資産の規模・内容に関する資料を集めることであり、2 つめは、10 の主要都市圏の 49 銀行に関する詳細な調査である。Patman は、このふたつの調査を銀行信託部門の規模と投資形態に関するはじめての包括的研究であり、TNEC 調査以降のおそらく最も詳細な経済力集中に関する研究であると自負し、この研究は、過去 25 年にわたり発展してきたアメリカ企業の支配に大きな変化が起こっていることを明らかにしているという⁴²⁾。

³⁸⁾ 正木 (1983) p.103

³⁹⁾ 同上

⁴⁰⁾ 同上 p.145

⁴¹⁾ 同上 p.157

⁴²⁾ 同上

この報告書が示す結論は、1900年代はじめに巨大なマネー・トラストがそうであったように、アメリカ経済はいまや単一の産業部門におけるひとにぎりの会社によって支配されるかもしれないという最大の危機に瀕しているとする。すなわち、商業銀行の信託部が一般事業会社の株式所有を増加させ、また重役派遣を増やして、対会社支配力を強めているということである⁴³⁾。

株式所有構造が個人所有から機関所有へと移行する構造的な変化とは、機関所有の増大と集中は、私的年金 (private pension fund) の増大を通じて、商業銀行の信託部が持株を集中していることを意味した。Berle は、その著『財産なき権力』(*Power without Property, 1959*) においてこのことがやがて会社支配構造の変化を伴うであろうといい、それは、当面の経営者支配から機関の権力による支配への移行という示唆であった⁴⁴⁾。

Berle & Means (1932) において経営者支配という新しい概念を実証研究によって論証した Berle であるが、上記のとおり、その後、機関所有による支配への移行を示唆した。パットマン報告書の序文は、Patman の依頼によって Berle が書いている。ここで注目されたことが、Larner による調査をパットマン報告書がどのように評価するかという点であった。パットマン報告書は概ね Berle & Means (1932) を肯定的にとらえながらも、「しかし、はたしてそれ⁴⁵⁾は現在および将来の傾向を示すものとしては正しいといえることができるであろうか」⁴⁶⁾と疑問を呈した。そしてパットマン報告書は、Larner 調査に反論する調査結果資料を提示し、先述の結論にいたる。

この後、Larner は、1970 年の著書『経営者支配と巨大会社』において次のように主張する。1962 年を基準として行った Larner 調査は対象の非金融会社 200 社のうち 167 社を経営者支配であると分類した。パットマン報告書では、この 167 社のうち 34 社を所有者支配であるとするが、たとえこの 34 社を所有者支配に分類しなおしたとしても、依然として 200 社のうち 3 分の 2 は経営支配である、と⁴⁷⁾。

また、パットマン報告書の調査結果は、銀行信託部によって保有されたかなりの株式が無議決権優先株か信託部が議決権をもたない株式であるために、問題性をはらんでいると指摘される⁴⁸⁾。

会社支配論は、1913 年のプジョー報告書からはじまり、Berle & Means (1932) によって非金融巨大会社 200 社において所有の裏付けのない支配の類型である経営者支配が多くなっていることが確認され、いわゆる「株式会社革命」が主張された。その後、アメリカ政府議会による調査にみられる経営者支配否定派とラーナー調査のように経営者支配肯定派の論争が続けられた。

⁴³⁾ 正木 (1983) p.157

⁴⁴⁾ 同上

⁴⁵⁾ 経営者支配

⁴⁶⁾ 正木 (1983) p.159

⁴⁷⁾ 同上 p.165

⁴⁸⁾ 同上

プジョー報告書から Larner 調査までの半世紀の間に、経営者支配は確実に進展したと考えられる。その理由は、Larner がパットマン報告書に対して反論しているように、経営者支配であるか、所有者支配かという二者択一の問題ではなく、それは程度の問題であると考えられる。経営者支配に分類される企業は確実に存在し、問題は、株式会社における支配をどのように考え、そのうえで経営者支配とは、どのような概念であるか、どのように定義するかということであろう。

1.1.9. ガルブレイスによるテクノストラクチャ論

John Kenneth Galbraith⁴⁹⁾ によるテクノストラクチャ論は、1967年の著作 *New Industrial State*. 邦訳『新しい産業国家』において明らかにされた。Galbraith のいうテクノストラクチャとは、それぞれ専門的な技術や知識を身につけた人びとの集団と考えられる。その技術者の性格から、アメリカの制度経営学史が論じられる際に、このテクノストラクチャ論は、Thorstein Bunde Veblen⁵⁰⁾の技術者革命論から出て、Gordon の経営者革命を経由し、その次に論じられる。Gordon のいうビジネス・リーダーシップの担い手である経営者集団は、上級から下級への広範な経営者層を意味しており、Galbraith のいうテクノストラクチャに通ずる⁵¹⁾。

Galbraith のいうテクノストラクチャは、必ずしも Berle & Means の経営者支配論をそのまま発展させたものではなく、支配概念の検討などは行われていない。経済社会の支配権力の所在が、かつての土地所有者から資本所有者へ、その資本所有者から今日の高度の専門的技術・知識集団、すなわち組織へ移行したとする史的分析を行っている⁵²⁾。

邦訳書の『新しい産業国家』⁵³⁾において、第6章の題として「テクノストラクチャ」が掲げられ、その章の冒頭にエピグラフとして「個人の行動に代わり集団の行動が広く見られることこそ、大企業における経営組織の顕著な特徴である。」という Gordon の言葉が引用されている。Galbraith は、支配概念の定義は前述のとおり行っていないものの、個人から集団、すなわち個人から組織への企業における支配力と社会における支配力の移行⁵⁴⁾については述べている。そして、組織が決して死なないことを利点であるとし、組織が必要となった理由について、現代産業でにおいてはいずれも重要な非常に多くの決定の全部が、一人の人間のもっている以上に多くの情報に依存する事情による⁵⁵⁾とする。Gordon の言葉が引用された理由は、テクノストラクチャとは、個人ではなく集団であり組織であって、そして大企業における経営組織において顕著に観察される事実であり、Galbraith が

⁴⁹⁾ 以下、Galbraith と表記する。

⁵⁰⁾ 以下、Veblen と表記する。

⁵¹⁾ 正木 (1983) p.165

⁵²⁾ 同上

⁵³⁾ 『新しい産業国家 (上)』斎藤精一郎 訳 講談社

⁵⁴⁾ 同上、邦訳書 p.112

⁵⁵⁾ 同上

述べようとすることを代弁しているからであろう。

Galbraith が行った史的分析について、Galbraith は、まず、はじめに、伝統的経済学が見落とし、且つ、過去においてあまり関心を払わなかった問題として、土地・資本・労働力、この生産諸要素間の関係についてとりあげる。生産要素間の関係とは、企業社会、あるいは経済社会一般において、権力がある種の生産要素とどのように結びついているかということである⁵⁶⁾。

Galbraith は、「支配力は、最も手に入れるのが難しく、最も代替しにくい要素をとものなるのである。正確に言えば、支配力がついてまわるのは、限界的な供給が最も非弾力的な要素だということになる。この非弾力性は、自然の希少性の結果でもありうるし、ある人為的な機関による供給の効果的な統制の結果でもありうるし、また、その両者があいまわっているとき場合でもありうる」⁵⁷⁾という。そして、続けて、土地・資本・労働力、この生産諸要素が支配力とどのように結びつくかを次のように述べる。

まず、土地については、昔は領土的な制約があったり、また、その相続権を限定する法律があったりして、最も入手困難な生産要素であった。資本の時代においては、企業にとって必要な土地と労働力は容易に手に入ったが、大量の資本の調達が可能ではなく、資本の不足がよくみられた。資本さえもっていれば、他の生産要素は容易に取得できたので、資本の所有者はいまや企業において、さらに社会において支配力をもつようになった⁵⁸⁾。以上のように、土地は自然制約的に希少な生産要素であり、あわせて制度である法律による制約も受け、その限界的な供給が非弾力的であったため、かつては支配力と結びついていた。そして、資本は、他の生産要素に比し、容易に取得できずに支配力と結びついた。生産三要素のうち、土地と資本はこのように支配力と結びついた。それでは、残された生産三要素である労働力は、どのようにして支配力と結びつくのであろうか。

Galbraith は、「かりに資本が過剰になって、容易に増やしたり代替したりすることができるようになったとしたら、資本が事業と社会についてもたらす支配力は打撃を受けることが予想される」⁵⁹⁾という。これは、すなわち、資本が容易に調達できる状況であり、限界的な供給が弾力的になったと仮定するならば、生産要素としての資本は、支配力との結びつきが弱まるであろうということを意味する。

ここで Galbraith が用いた仮定の根拠は、資本と支配力について書かれた第 5 章の前の第 4 章「資本と供給力」のなかで、計画化体制のもとでは資本が大量に用いられるが、少なくとも平時には、資本はふんだんに供給される⁶⁰⁾とすることによる。このように、資本から離れた支配力は、次に労働力と付着しようとする。Galbraith は、労働力と支配力が結びつく条件を次のように説明する。

⁵⁶⁾ 正木 (1983)p.168

⁵⁷⁾ 邦訳書 p.103

⁵⁸⁾ 正木 (1983)p.168

⁵⁹⁾ 邦訳書 p.104

⁶⁰⁾ 同上

「テクノロジーと計画化の要請から、産業会社が専門化した人材とその組織化を必要とする度合いは著しく増大した。計画化体制はこうした人材を外部の供給源に依存しなければならない。資本とは異なり、これは企業がどのように広く手をまわしても自ら調達できるものではないのである。また有効に活用するためには、こうした人材も組織のなかに取り入れなければならない。能率的な事業組織であれば、いまや資本は当然のように集めることができる。しかし、資本を所有しているだけでは、もはや必要な人材を集め、これを組織化できる保証とはならない。そうである以上、過去の経験からも当然予想できるのは、産業会社における支配力の新しい移行が起こっているということ、それもこのたびは資本から組織化された知性への移行が起こっているということである。さらに予想されるのは、この移行が社会全体における支配力の配置にも反映されるということである」⁶¹⁾

以上がアメリカにおける主要な先行研究である。

第2節 日本の先行研究

日本においても Berle & Means (1932) の影響により、1935 年から会社支配論、および経営者支配論の研究が行われた。多くの実証研究が行われ、日本の大企業の多くは、経営者支配であるという一定の結論を得たとされる。この節では、日本における会社支配論、および経営者支配論の系譜を年代順にみていく。

2.1.1. 西野嘉一郎による『近代株式会社論』

日本においても、1935 年には、西野嘉一郎による『近代株式会社論』⁶²⁾が出版される。ここでは、Berle & Means (1932) が詳細に紹介されるとともに、Berle & Means (1932) の調査手法が基本的に踏襲されたが、資料上の制約のためか、いくつかの点においては異なった手法を用いている。まず、調査対象が 200 社ではなく 126 社であって、しかも資産ではなく資本金が選定基準として用いられている。また、分類の基準も最大株主の持株比率ではなく、上位株主 12 名の持株合計が基準にされ、その理由は記されていない⁶³⁾。調査項目は、株主であり持株比率別分析を経営者支配の基準 20%として行われ、支配形態の類型は、私的所有、多数統制、少数統制、経営者統制の 4 分類である。その結果、35.7%の株式会社が経営者支配⁶⁴⁾であると結論した。しかし、調査時点で所有者支配が 64.3%と過半数を

⁶¹⁾ 邦訳書 pp.104-105

⁶²⁾ 正木 (1983) p.91

⁶³⁾ 勝部 (2004) p.25

⁶⁴⁾ 原著での表現は「経営者支配」ではなく「経営者統制」である。

大きく超えていたことも事実であると指摘される。この指摘は、調査結果に対する経営者支配の過大な解釈を意味する。なお、この実証研究の基準年度は1933年である⁶⁵⁾。

2.1.2. 増地庸次郎による『わが国株式会社に於ける株式分散と支配』

1936年には、増地庸次郎『わが国株式会社に於ける株式分散と支配』が上梓される。実証研究の基準年度は1934年度である。調査対象は、資本金500万円以上で、東京、および大阪の取引所に上場している株式会社と各産業部門の代表的な会社を加えた巨大会社91社である。支配形態の類型は、過半数支配、ピラミッド型支配、少数派支配、経営者支配、金融業者支配、政府支配、以上の6類型である。そして、経営者支配の基準を20%未満として持株比率別分析を行い、33%の株式会社が経営者支配であると結論する⁶⁶⁾。

2.1.3. 占部都美による『経営者』

前述の西野嘉一郎と増地庸次郎は、戦前の実証研究であったが、占部都美による実証研究は戦後はじめての調査である。占部は、必ずしも、会社支配論における実証研究の系譜の延長線上でこの調査を行ったわけではなく、この調査がおさめられている占部の著書『経営者』のなかにおいて、「経営者の制度的背景を明らかにするために、わが国の産業別の十大株式会社の構造について、実態的な研究を行って、そこから今日の経営者の地位と職能を導き出した」⁶⁷⁾としている。この書の目的は、経営者の地位と職能をできるだけ科学的に明らかにすることであるとする⁶⁸⁾。

実証研究は、第3章「経営者の制度的背景」において行われた。この章では、まず、第1節において経営者の制度的背景をなしているものとして株式会社をとりあげて、その特質について、株式会社はその有限責任制度を通じて、出資者個人の財産と会社の財産を区別し、重役制度を通じて必ずしも出資者でない経営者の成立を予定している⁶⁹⁾とする。ここで注目すべきは、「出資者でない経営者の成立を予定している」という部分であると考えられる。Berle & Means (1932) は、出版当時、衝撃的であったとされる。それは、経営者支配という当時として新しい概念を見出したからであろう。しかし、占部は、株式会社という制度そのものが、必ずしも出資者でない経営者を予定しているとする。すなわち、占部のいう必ずしも出資者でない経営者による会社支配を経営者支配とするならば、株式会社という制度は、その誕生から既に経営者支配という概念を内包していたと考えられる。

占部は、証券制度によって株式が自由に売買される結果、出資者相互間の人格的關係が失われてくること、および、出資者の会社に対する人格的關係も薄くなってこざるをえな

⁶⁵⁾ 勝部 (2004) p.26

⁶⁶⁾ 勝部 (2004) p.30

⁶⁷⁾ 占部 (1956) p.30

⁶⁸⁾ 同上

⁶⁹⁾ 同上 p.31

いとする⁷⁰⁾。これに続き占部は、株主の法律上の権利について、株主は株式総会を通じて会社経営者である取締役を選任し、会社の重要決議事項を承認する権利、新株引受権、利潤分与権、残余財産分与権などの株主権を与えられ、会社の経営を支配することになっている。したがって、株式会社において所有と経営の分離が行われるとしても、出資者は依然として経営に対する支配権をもつ建前になっているとする。加えて、株主権は、各株主個人に対してではなく、各株式一個に対して一票の議決権が付与されるのであり、一見きわめて民主的な構成のようであるが、実際には大株主による寡頭的な資本的支配が生じやすいと指摘する⁷¹⁾。

実証研究の対象は、資産高を基準として12業種の上位10社、合計120社であり、調査年度は1954年である。支配形態の類型は過半数支配、少数支配、経営者支配の3分類とした。結果は、120社のうち83.3%が経営者支配であるとした。株式は広範に分散しているものの十大株主への集中度の高さも指摘している。加えて、十大株主の内容について、個人はごくわずかで大部分は銀行、保険、信託、および証券の金融会社、その他の会社および公共団体などであると指摘し、占部はこのような所有主体を制度(institution)と呼んだ。これはその後の研究で使われる機関所有化を占部が既に見出していたということであろう。

2.1.4. 広瀬雄一による『株式会社の支配構造』

広瀬雄一『株式会社の支配構造—わが国主要産業部門最大級200社における企業支配の分析を中心に』は、これより以前の実証調査を伴った研究が経営者支配を結論としたことに反論する。広瀬は、この著書のはしがきにおいて日本の経営学界において経営者支配が有力な見解となったその背景として、戦後の財閥解体、および民主化政策がもたらした特殊な事情が経営者支配論に絶好の論拠を提供している⁷²⁾と指摘する。その特殊な事情とは、当時の日本の大企業の持株関係をみると、持株支配の頂点にたつ巨大な資本所有者、すなわち支配的大株主には個人またはその集団の姿はほとんどみいだされず、その大部分が銀行・信託・生命および火災海上保険会社などの金融機関を主力とする会社法人によって占められていること、経営首脳者の大多数はいわゆるサラリーマン経営者であって、一般に支配という点からみて問題になるほどの株式を所有していないことである⁷³⁾。

広瀬が日本における経営者支配論に反論する根拠は次の3つの点からである。第1に金融機関その他の会社は形式的には組織体であり、制度であるが本質的には資本団体であって利潤増殖と資本蓄積を本来目的とする個別資本にほかならず、いかに社会的存在となっても本質は変わらないということ。

⁷⁰⁾ 占部 (1956) p.32

⁷¹⁾ 同上

⁷²⁾ 広瀬 (1963) p.i

⁷³⁾ 同上

第2に株式会社の発展により企業資本の源泉が株式資本のほかに社債の発行や借入資本などが重要な役割を演じるようになり、社債の引受および受託、または銀行融資を通じても企業支配が可能であること。

第3に資本主義が独占段階に至ったとすると資本集中・企業集中の進行にともない、逐次多くの企業が持株会社・系統金融機関を通じて一部の財閥あるいは巨大資本の君臨する金融資本型コンツェルンおよびトラストの支配網のなかに引き入れられるが、当時の日本においても戦後、財閥解体や企業分割によっていったんばらばらにされた諸企業が、技術革新の産業への導入・貿易自由化などの対処する資本集中・企業集中の急速な進展にともない、系統金融機関または一部有力企業を中核として再編された旧財閥系金融資本型コンツェルン・巨大産業コンツェルンおよびトラストの支配体系の裡にしだいに包摂されつつあること。以上の3点が経営者支配論が無視、もしくは等閑視しているとして、これらの点は株式会社支配を研究する場合考慮すべき観点であると指摘している⁷⁴⁾。

この広瀬の経営者支配論に対する反論は、アメリカにおいて Berle & Means (1932) による経営者支配論の展開に対し、TNEC 報告書が反論したことと同様であると考ええる。実証研究の方法は、持株比率別分析、および TNEC 報告書で用いられた所有主体別分析によって行われた。調査対象は産業部門別に最大総資産額の上位 10 社、合計 200 社を対象とした。調査基準年度は 1959 年である。

結論は、60.5%の企業が経営者支配であるとした。また、広瀬は経営者支配型の企業について次の5つの外形的条件をそろえていることが本来的な意味での経営者支配が行われているということができよう⁷⁵⁾という。5つの条件とは、次に示すとおりである。第1に内部蓄積が豊富で他人資本依存度が低いこと。これは主として、銀行からの借入が低ければ銀行による支配から自由でいられるため経営者による支配が強められることを意味するのであろうと考える。また、これは John Kenneth Galbraith のいうテクノストラクチャが進展する条件と同一でもある。第2に現金収入の比率が高いか、あるいは業績が（売行）が好調で資金繰りが円滑であること。これは第1の理由と同様であろう。第3に公益事業にみるように収益力が安定していることをあげる。広瀬は、この種の企業として東京電力、関西電力等の電力会社、およびガス会社、交通企業などを指しているが、収益力が安定していることが経営者支配を支える根拠ではなく、これらの企業の沿革にその要因があるのではないかと考える⁷⁶⁾。第4に、斜陽産業部門に属せず、製品の市場占有率が高いこと。第5に成長産業に属し比較的長期間の収益力の伸長が予想されること。以上の5つの条件であるが、加えてその前提として、経営者が資本所有者の性格をもたないこと、すなわち取締役等の経営者が自社の株式を全く所有しないか、もしくは所有していたとしてもごく少数のみということである。

⁷⁴⁾ 広瀬 (1963) p.i

⁷⁵⁾ 同上 p.195

⁷⁶⁾ この部分は、仮説設定の部分であらためて詳しく述べる。

広瀬は実証研究の結果、対象とした企業の半数以上が経営者支配であるとしながらも、経営者支配論者は巨大企業における経営者の広範な経営自主性にとらわれるあまり、「資本の所有と経営機能（資本の機能）との分離」および「資本とその支配との分離」とが混同して使用されていると指摘する⁷⁷⁾。前述の5つの条件を満たした本来的な経営者支配型の企業においては、経営者は株主からなんらの制約を受けずに、まったく自主的に経営政策を決定し遂行することができるのみならず、みずから重役を選任することができる。したがって、そこでは経営者の経営活動にはいかなる場合も資本からの制約を受けないように見えるが、しかし、経営者支配が行われていること、すなわち経営者がまったく自主的に経営をおこなうということは、企業の経営が資本の要求とはまったく独立して行われるということを意味しないと指摘する。経営者支配の場合における資本的支配の停止は、経営者が順調に経営していることが条件であって、もしも経営者が経営に失敗し株主資本を毀損するような恐れが生じた場合は十大株主等は投下資本の安全、経営の立て直しをはかるため株主権を発動して経営者の更迭、経営政策の転換を要請するに至るであろうから、本来的な経営者支配型においても資本的支配は潜在化ないしは消極化しているにすぎず、株主の利益が著しく阻害されるおそれがある場合においては顕在化し積極化すると主張する。

広瀬によるこれらの主張は、実証研究によって経営者支配を結論としながらも、経営者支配を精緻に観察し、上記のような資本的支配の潜在化のうえに成り立つ、制約された経営者支配論を展開したことの功績はとても大きいと考える。

2.1.5. 三戸公・正木久司・晴山英夫 『大企業における所有と支配』

三戸公、正木久司、晴山英夫、3人の経営学者による『大企業における所有と支配』（1973年 未来社）は、アメリカおよび日本における会社支配論と経営者支配論のこの時点までの研究の論点および実証研究の結果が整理されている。はしがきには、「現代において政治、経済、社会において決定的な役割を演じている巨大企業の性格、その変化、その行動様式の動向を解明する基本的作業として、この調査研究は必要不可欠である」とされ会社支配論が研究される意義が記されている。

アメリカにおける先行研究として、Berle & Means (1932), TNEC 報告書、ラーナー調査、パットマン報告書、そして、Berle の新しい見解をとりあげる。日本における先行研究は、西野調査と増地調査、占部調査、広瀬調査がとりあげられ、その後に調査方法の検討を行っている。Berle & Means (1932) で用いられた持株比率別分析と TNEC 報告書における所有主体別分析のいずれもおおかたすぐれた分析方法であるとする一方で、最も問題となることを経営者支配の内容と性格であるとして指摘する⁷⁸⁾。また、調査対象とする企業数を 200 社とすることを妥当とし、その基準も財産の集中と財産の支配をめぐって論ぜら

⁷⁷⁾ 広瀬 p.198

⁷⁸⁾ 三戸・正木・晴山 p.28

れるかぎり、資産額基準が絶対であるとする。加えて、少数支配と経営者支配との境界については20%からその後の調査がほとんど10%としていることから10%が妥当とする。また、他人資本と支配の關係に言及し、他人資本と支配についての実証研究も行っている。

実証研究は、その対象を資産額を基準にした金融機関を除く最大200社として、基準年度を1936年、1956年および1966年の複数年として行われた。持株比率別分析と所有主体別分析が行われ、持株比率別分析における支配形態の類型は、完全所有支配、過半数所有支配、少数支配、経営者支配の4類型に分類され、所有主体別分析は、単一家族支配、複数家族支配、家族会社複合支配、単一会社支配、複数会社支配、経営者支配、政府支配、以上の7つに分類された。1966年度調査時点における結果は、持株比率別分析と所有主体別分析の両方とも、経営者支配が60%ということであった⁷⁹⁾。完全所有支配はもはや存在せず、過半数支配がわずか4社2%、少数所有支配は76社38%であり、1956年度調査と比べ12社6%増加している。経営者支配は120社60%であり、1956年度調査と比べ12社6%減少している。

上記の調査結果のとおり、1966年度調査時点において経営者支配は120社60%であり1956年度調査より減少している。この調査結果に分析が加えられ、個人大株主による所有は分散しているが、機関ないし制度による所有（institutional ownership）の集中が同時進行しつつあるとされる。個人大株主の所有の分散については、税による制約を理由としてあげ、機関への集中は、個人大所有制の制度的困難に加えて、機関における資金の集積、増大の現象にもとづく指摘する。これは多くの個人の財産が預金あるいは、債券、信託、年金、保険等を通じて金融機関に集積し、さらには金融機関も非金融機関も内部資金の蓄積につとめ諸機関に資金が集中、集積すると分析された⁸⁰⁾。

次に、他人資本について、他人資本と支配の關係について着目することは、会社支配論を論じようとするのであれば当然であろうと考える。その理由は、日本の大企業におけるメインバンク制というキーワードやアメリカなど他国と比べ、他人資本比率が高く、特に、銀行借入に依存した経営においては、銀行による会社支配が容易に想像される。この他人資本と支配についての実証研究の目的は、1966年当時、他人資本は巨額、かつ固定化し自己資本的性格をもってきていた。そのため他人資本の支配がいかにかかわっているかを実証的に明らかにする必要性が生じていたことによる⁸¹⁾。

調査項目として、他人資本比率の分布、銀行借入金比率の分布、上位10行と主要銀行のウエイト、上位10行の機関別構成があげられ、他人資本比率は平均78%であった。ばらつきがみられたが、70%から85%が大半を占めた。他人資本の構成要素は、借入金、社債、買掛金、その他であるが支配という観点から銀行借入に注目して銀行借入金比率⁸²⁾の分布

⁷⁹⁾ 三戸・正木・晴山 p.35

⁸⁰⁾ 同上 pp.42-53

⁸¹⁾ 同上 p.58

⁸²⁾ 銀行借入金比率＝銀行借入金期末残高/総資本

が調査されたわけであるが、他人資本を 100 としたとき借入金はその中で最大で 44% を占め、他人資本比率の高い会社は、特に銀行依存度が高いことが確認された。借入先上位 10 行のウエイトは 78% と高い。また、上位 10 行の機関別構成としては都市銀行が高く、政府系および旧政府系がそれに続いた。結論は、自己資本総額より大きな割合をもつ有力な貸付者がいる場合は、明らかに貸付者は支配力をもつであろう。特定の支配的大株主の存在がない場合において、大きな貸付比率をもつ銀行は、支配力をもつであろうということである。

2.1.6. 宮崎義一による『戦後日本の企業集団』

経済学者である宮崎義一による『戦後日本の企業集団』（1976 年 日本経済新聞社）について、まず、特筆すべきは、実証研究の対象を上位 200 社ではなく上位 300 社として 100 社増やしたことである。宮崎は、「最上位『200 社』という計数が経済力に関するその後の調査の魔術的な象徴となった」（ガルブレイス）といわれるほどバーリ＝ミーンズの推計の影響力が深い」と指摘する。宮崎が対象と企業数を増やした理由は、この 200 社の「魔力」からの解放、および調査対象を 300 社に拡大することで上場非金融会社という限定を付けず、むしろ金融会社、非上場会社、外資系、特殊法人といったあらゆる種類の株式会社含有できる点が挙げられる⁸³⁾。なお、基準とされたのは、再生産可能な有形資産であり、50 億円以上の株式会社上位 300 社が対象とされた。

しかし、この対象企業数を増やし、非金融産業会社という条件を外すということは、おのずと調査結果に相当な影響を与えるであろうと考える。まず、Berle & Means (1932) において対象を 200 社とした理由は、200 社への経済力の集中であって、ある一定の根拠を有すると考えられる。対象を 100 社増やし 300 社にするのであれば、相当の根拠を要するであろう。また、対象企業の質的な面として、非金融産業会社以外の企業も対象としており、例えば、非上場会社は、対象として妥当であろうか。疑問である。経営者支配は、株式の広範な分散ということを条件のひとつとする。非上場会社が対象とされることにより、この条件に該当しない株式会社が増え、経営者支配に分類される企業が減少することは自明ではないかと考える。

宮崎が行った調査に対する同様の指摘として、勝部 (2004) においては、経済力が極めて集中した企業群として 200 社が選定されており、対象企業数を拡大すれば、より規模の小さい企業が含まれ、その結果、経営者支配に分類される企業が減少すること、および、金融機関などを分析対象に加えたことは良しとしても、事業会社と性格を異にする銀行を一緒にして、再生産可能な有形資産という基準で上位からピックアップしていてもよいのかという疑問が残るとして、金融機関は事業会社と異なる基準で選び出し独自に調査すべきではないかとしている⁸⁴⁾。

⁸³⁾ 勝部 (2004) p.43

⁸⁴⁾ 同上 p.65

宮崎による実証研究においては、1970 年を基準として⁸⁵⁾持株比率別分析と所有主体別分析が行われ、持株比率別分析における支配形態の類型は、完全所有支配、過半数所有支配、少数所有支配、経営者支配の 4 分類であり、結果は、完全所有支配 4.8%、過半数所有支配 12.4%、少数所有支配 51.0%、経営者支配 31.8%であり、少数所有支配が半数を占める。また、所有主体別分析は、支配類型を 5 分類として、家族支配 22.3%、単一会社支配 5.4%、複数会社支配 38.9%、経営者支配 31.8%、政府他支配 1.6%、以上の結果となった。持株比率別分析における少数所有支配が 51.0%と大きいこと、および所有主体別分析において家族支配が 22.3%となっていること、これらの結果は、いずれも調査の対象に非上場会社までが含まれているためと考える。

2.1.7. 西山忠範による『現代企業の支配構造』

法学者である西山忠範の仮説は、「現代日本の企業は、ほとんど株式会社の形態をとっているけれども、その出資者=株主による共同事業としての『社団』という実質を有せず、おおむね出資者から独立した経営者が支配力を有し実質上資本家としての作用をはたしているということであり、したがって、それは株主を中心として構成されている株式会社制度の崩壊を意味する」⁸⁶⁾という主張である。

西山は、仮説の実証にあたり「総合勢力指標」という従来の実証研究の方法と異なる独自の方法を用いた。この手法は、株式と債券の両方を勢力指標として数値化し、会社支配を株主と債権者の立場から統一的に見ていこうとするものである⁸⁷⁾。ただし、結論は、この総合勢力指標のみによって判断されず、役員の出身や構成、さらのどれだけ株式を所有しているかも総合的に見ていくものである。経営者支配の判断は、精緻化されたと同時に複雑なものとなっている⁸⁸⁾。調査対象は、総資産 400 億円以上の第一部上場企業 283 社、同第 2 部 8 社、総資産 5 千億円以上の第一部銀行 28 行、同第二部 1 行、相互会社 12 社、合計 332 社である。支配の類型を経営者支配、系列支配、債権者支配、同族支配の 4 分類として会社数で 54%が経営者支配であるとしている。また、究極的支配構造として経営者支配、同族支配、外資、国資、その他、以上 5 分類として、会社数で 89%を経営者支配であると結論した。

2.1.8. 三戸浩による『日本大企業の所有構造』

三戸浩による『日本大企業の所有構造—産業会社・銀行・保険会社の実証研究』（1983）は、337 ページにおよぶ大著である。調査対象は、資産高基準で産業会社上位 200 社、銀

⁸⁵⁾ 宮崎は 1970 年基準のほか、1960 年、1965 年、1975 年を基準とした調査も行い、時系列で数値の変化を確認できるようにしている。経営者支配の数値のピークは、持株権別分析、所有主体別分析とも 1965 年である。

⁸⁶⁾ 西山 (1975) p.1

⁸⁷⁾ 勝部 (2004) p.47

⁸⁸⁾ 同上

行 36 行, 損保 13 社, 生保 9 社, 証券および証券金融会社 8 社の合計 226 社である。また, 最初から支配分析にとりかかるのではなく, まず所有状況, そして債権者 (他人資本借入金) 状況と役員状況へとすすみ, 次に所有者と債権者, 所有者と経営者の関連というように, ひとつずつ段階的に各調査結果を積み重ねていく⁸⁹⁾という独自, かつ緻密な分析手法を用いている。調査年度を 1966 年と 1976 年の 2 年度をとりあげ比較を行っていることも特徴的である。

所有主体別分析に関して, 所有主体を同族, 単一会社, 複数会社, 公機関, ナシ, 以上 5 分類とする。主要な所有主体ナシは 30.7%という結果であった。結論は, 所有と経営に関し, 機関所有のもとでの社内出身経営者が最も多く, 37.4%であった。三戸浩は, この実証研究のほかにも多くの実証研究の実績がある。

2.1.9. 伊丹敬之による『人本主義企業』

ここで, 伊丹敬之 (1987) 『人本主義企業』筑摩書房をとりあげる理由は, 第 1 節アメリカの先行研究の最後に, Galbraith のテクノストラクチャ論をとりあげたことと同じ理由による。第 1 節においては, その理由を述べなかったので, ここに記すこととする。

経営者支配という概念は, Berle & Means が株式会社革命として唱えた内容と異なった内容で一般化したと考える。例えば, Berle & Means (1932) において, 会社を支配する力は, 取締役会のメンバーを選出する力といってよいとされていたものが, Galbraith のテクノストラクチャ論においても, また, この伊丹による人本主義, または従業員主権という概念においても, その力, すなわち, 会社を支配する力を保有する者の範囲が極端に拡大された。Galbraith も伊丹も, 会社支配論, および経営者支配論を系譜として引き継ぎ, それを論じたわけではない。しかし, この両者の主張は, まぎれもなく解釈を拡大して定義づけされた経営者支配論であると考えられる。

会社支配論においては, 株式の所有を根拠とした会社を支配する者はいないという結論に至っていない。それは未だ明らかになっていないことである。そもそも, 存在しないこと, すなわち, ないことの証明はできないのである。経営者支配論においても, ある一定の線引きによって導かれた実証研究によって, 多くの会社が経営者支配であるとする, ある一定の結論が存在するにすぎない。

このように限定された結論であるにも関わらず, 経営者支配という概念は, Berle & Means (1932) および, それ以降の議論より, はるかに拡大した解釈によって定義づけられ, その定義が社会一般に受容され, あたかも, ひとつの制度であるかようになっていく。ここからは, 伊丹による「人本主義」および「従業員主権」という二つの概念をとりあげ, これらが, 拡大した解釈による経営者支配論であることを検証していく。

この本が出版された当時の日本は, バブル景気が始まった時期であった。伊丹は, この

⁸⁹⁾ 三戸浩 (1983) p.12

著書の基本的メッセージは、一点につきるとして、以下のようにいう。

日本の企業は、あるいは日本の企業社会全体は、戦後の40年あまりに、欧米の標準的な企業システムと違う生き物を、なかば無意識の試行錯誤の連続の中から作り出してしまった。そしてそれが、戦後の日本経済の類まれな成功の基本的理由のひとつではないか。資本主義と対比させて、人本主義企業システムとでもよぶべきこの企業システムは、たんに「戦後という時代」に「日本という国」で機能したばかりでなく、時代と国境を越えられる普遍性があるのではないか。⁹⁰⁾

以上が伊丹による基本的メッセージである。経営者支配論との類似性は、まず、資本主義と人本主義を対比させていることによる。経営者支配論は、イデオロギーとパラダイム・シフトを論じてきた面があり、伊丹の主張からも、それが読み取れる。

伊丹は、企業システムの3つの要素として、企業概念（企業はだれのものか）、シェアリング概念（誰が何を分担し、どんな配分をうけるか）、市場概念（企業同士はどうつながり合うか）をとりあげる。

企業概念について、人本主義企業では、従業員主権であり、資本主義企業は株主主権である。シェアリング概念では、人本主義企業では分散シェアリングをとり、資本主義企業では一元的シェアリングをとる。市場概念では、人本主義企業で組織的市場をとるのに対し、資本主義企業では自由市場を採用する。以上のように、人本主義企業と資本主義企業を対比させる⁹¹⁾。

ここで、人本主義と資本主義の対比のうち、企業概念についてみていくこととする。戦後の日本の企業社会は、典型的な資本主義企業システムとはかなり違ったシステム作り上げてきたように思われ、それが人本主義的である、と伊丹は定義する。一方で、資本主義の典型に近いのはアメリカの企業システムであろう、としているが、はたしてそうであろうか疑問であると考え。それは、Galbraithのテクノストラクチャ論からも明らかなおりであり、日本よりも資本主義的という程度のようなものであろうと考える。

この人本主義企業という概念の中心をなすものが「従業員主権」⁹²⁾である。伊丹は、典型的な資本主義概念においては、企業の唯一の所有者、したがって主権者をカネという資本を有限ながらリスクを負って提供している株主であるとし、「会社は株主のもの」というのが、アメリカ社会の一般的な観念であろうとする⁹³⁾。このアメリカの株主主権に対して、日本の企業は従業員主権であるとするのが伊丹の主張である。

⁹⁰⁾ 伊丹 (1987) p.42 (ちくま学芸文庫版)

⁹¹⁾ 同上 p.51

⁹²⁾ 株主主権の立場から従業員主権を批判したものに江川 (2008) がある。

⁹³⁾ 伊丹 (1987) p.50

伊丹は、日本の企業、特に大企業で働く人々の潜在的な意識とも思える一般的観念は、「会社は働く人々のもの」というものである⁹⁴⁾とするが、はたしてそうであろうか、この伊丹の解釈には何の根拠も存在しない。ただ、この後に、株主の権利の象徴である株式の売買を行っている証券会社の人たちに聞いてみるといい、として、自分たちの会社のことになると、とたんに「株主」のものとは思えなくなってしまうのである⁹⁵⁾、という文章が続くのみである。証券会社の社員に聞いたという事実が当時あったとしても、まったく科学的であるとは言えないと考える。伊丹は、このような感覚のことを「従業員主権」として株主主権と対比させたいとする。

この従業員主権という概念の従業員とは、いったいどのような範囲の従業員かという問いが生じる。その問いに対し、伊丹は、従業員とは、経営者と労働者の両方を合わせたものであるといったんは定義するが、もちろん、従業員のすべてがひとしく実質的な主権者ではないだろう、として、主権者サークルという言葉を用い、そのサークルのメンバーを限定する。その限定されたメンバーとは、長期的にその企業にコミットする、コアメンバーとでもいうべき人々であるとする。そして、誰が、どのような人々がコアメンバーであるかということは定義がなされていない。

さて、Berle & Means (1932) においては、株式会社における支配の源泉を取締役会のメンバーを選出する力としたが、伊丹による従業員主権という概念では、従業員のうちコアメンバーが会社支配の源泉となる力を有することになろう。伊丹は、日本の企業の多くはその意思決定者たる経営者・権利者の「選挙権」と「被選挙権」は企業の長期的なコアメンバーがもっている（したがって、誰がコアメンバーになれるかは、きわめて重要な意味をもつ）⁹⁶⁾、とする。このことから、伊丹の主張は、取締役会のメンバーが企業に長期的なコアメンバーに置き換えられた解釈を拡大した経営者支配論であると考えられる。

第3節 先行研究のまとめ

以上が、アメリカと日本の会社支配論および経営者支配論の先行研究についての概観である。19世紀末のアメリカに起こった企業合同運動により誕生した巨大企業に対して、アメリカの建国以来の理念のひとつである経済的自由を背景にして、巨大会社による独占が問題視され、この巨大企業とは、誰によって支配されているかということが会社支配論を展開させる起点であったと考えられる。

アメリカにおける会社支配論は、主として金融支配であるか、もしくは経営者支配であるかという議論を繰り返し、経営者支配であるとする一定の結論に達し、バーナム、ゴードン、ガルブレイスらによる経営者に着目した議論へと展開されていった。この間に、株式所有は個人所有の段階から機関所有の段階へと移行した。

⁹⁴⁾ 伊丹 (1987) p.50

⁹⁵⁾ 同上

⁹⁶⁾ 同上 p.52

これらの議論は、巨大株式会社における支配者は誰であり、その支配は何に基づくものなのかとうことであり、支配をあくまで所有と見做すか、それとも、すでに支配は、所有とは切り離されたものとなっているのか、すなわち会社支配が所有と結びつくかどうかという点が最大の争点として争われてきたとよい⁹⁷⁾と指摘される。

上記のように、経営者支配を一定の結論とせず、あくまで所有と支配を切り離さず論じた Robert Fitch and Mary Oppenheimer (1970.1971) *Who Rules The Corporations? In Socialist Revolution*. について触れておく。Robert Fitch と Mary Oppenheimer はマルクス主義経済学者であって、この論文は同じくマルクス主義経済学者である P.A. Baran と P.M. Sweezy の著作⁹⁸⁾の主張に対する批判に向けられたものである⁹⁹⁾。

日本においても、アメリカと同じように会社支配論が論じられ、多くの実証研究がおこなわれてきた。その間には、会社支配論と経営者支配論をイデオロギーやパラダイム・シフトについての議論としてとらえた側面も存在した。実証研究が導き出した結論は、機関所有のもとでの経営者支配ということである。しかし、実証研究における持株比率の線引きや、経営者支配についての定義などは、未だ決定的なものは存在しないと考える。

会社支配論は、「会社はだれのモノか」を論じるものではないと考える。そもそも株式会社はモノではない。法のもとでのヒトである。この根源的とも思われる株式会社に対する解釈の誤りが、議論を混乱させる要素となる。前掲の伊丹による従業員主権という概念においては、日本の商法も株主を会社の所有者としているが、それはタテマエである¹⁰⁰⁾、という。「法の支配」は、日本国憲法が採用した国家統治の原理である。そのような原理を無視し、それはタテマエであってホンネではないと主張するのであれば、議論に無理が生じるであろうと考える。くりかえすが、株式会社はモノではなく、法のもとでのヒトである。故に、誰のものであるかではなく、誰が、何を根拠に、または何を源泉として、株式会社をどのように支配するのか、ということが会社支配論における議論のテーマであると考ええる。

⁹⁷⁾ 勝部 (2004) p.180

⁹⁸⁾ Paul and Sweezy (1966)

⁹⁹⁾ 正木 (1983) p.279

¹⁰⁰⁾ 伊丹 (1987) p.50

第2章 支配の概念について

第2章においては、「支配」の概念について考察する。会社支配論と経営者支配論の先行研究においては、支配は難しい概念であるとされることが多い。この分野の嚆矢とされる Berle & Means (1932) においても、「支配も定義が難しい概念である」と前提のうえで、それに続き支配についての定義がなされる。また、多くの先行研究が Berle & Means (1932) と同じように、支配は難しい概念であると前提して、その後、あくまで暫定的な定義とする例がほとんどである。本論文では、先行研究における支配の定義について概観するとともに、会社支配論と経営者支配論における支配の概念について、どのような定義を与えることが可能かということを検討する。

第1節 言葉としての「支配」について

本論文は会社支配論、および経営者支配論を該当する分野とする。会社支配は、“corporate control”，であり、経営者支配は，“management control”，である。株式所有の所有を“ownership”，支配は，“control”，である。ここで辞書による「支配」(control)の記述を確認しておく。

広辞苑によると「支配」という言葉は、① 仕事を配分し、指図し、とりしめること。② 物を分け与えること。分配すること。③ 統治すること。④ あるものが自分の意志・命令で他の人の思考・行動に規定・束縛を加えること。そのものの在り方を左右するほどの、強い影響力を持つこと¹⁾とある。

英和辞典²⁾による“control”は、次のように記述される。まず、語源について、動詞については、15世紀の中世ラテン語“contrarotulare”であり、「会計簿を管理する」より、名詞については、16世紀のフランス語を語源とし“contrôle”勘定帳簿より、“contra-”（反対に）+“-rol”（転がす=roll）=（帳簿）を反対に回す→（逆らって）調査する、紹介する。とある。動詞は「支配する」、名詞で「支配」がそれぞれ最初に記載されている。

第2節 先行研究における「支配」の定義

第1章でとりあげた Berle & Means (1932)，およびアメリカ政府による4つの報告書において、「支配」という言葉はどのように定義されているだろうか。ここでは、「支配」の定義を整理し、考察を加える。ここでいう「支配」とは、株式会社を支配するという意味（corporate control）での支配である。

まず、Berle & Means (1932) では、第5章「支配の進化」において「支配」について定義がなされる。その定義は、「支配はじっさい上、取締役会のメンバー（あるいはその多数）

¹⁾ 広辞苑 第七版 p.1325

²⁾ ジーニアス英和大辞典 初版 p.487

を選出する力だと、いってもよい」³⁾とすることである。しかし、この定義が導かれた前後の文脈を注意深く読み、解釈していかないとこの定義は正しく理解できないと考える。一般に支配とは難しい概念であるといわれるが、Berle & Means も「支配も定義の難しい概念である」⁴⁾としている。

Berle & Means (1932) *The Modern Corporation and Private Property*. 『現代株式会社と私有財産』は、第 I 編 第 3 章において巨大株式会社への「経済力の集中」、第 4 章において「株式所有権の分散」、そして、第 5 章において「支配の進化」へとすすむ。この第 5 章の冒頭において前述のとおり「支配」をどう解釈するか、そして、どのように定義するかについて述べられている。以下は、その内容を整理、要約したものである。

まず、巨大株式会社の株式所有は、広く分散しているとする。この株式所有権の分散については、Berle & Means (1932) 第 3 章において、アメリカ電話電信、ペンシルヴェニア鉄道、U. S. スチールの 3 社を例にして実証された⁵⁾。次に、この株式所有権の広範な分散によって、「所有権」(ownership), と「支配」(control), このふたつの機能が分化したという。そして、この機能分化が、「支配」という言葉について、一方では所有権とは別のなにか、他方では管理 (management) とは、別の何か⁶⁾として理解しなければならないことをわれわれに求める」⁷⁾としている。すなわち、ここで「支配」という言葉は、所有権ではなく、かつ、管理でもないと規定されたことになる。所有権から切り離された支配は、もはや聞きなれた概念ではなく、株式会社に固有の産物であるとする。そして、株式会社における支配を次のように定義する。「株式会社の活動への指揮は取締役会のメンバー（あるいはその多数）を選出する力だと、言ってもよい」⁸⁾と。

この「取締役会のメンバーを選出する力」は、次にいずれかの方法によって発揮される。それは、議決権の過半数直接支配するか、何か法律的な仕組みをもとに動員するかである。あるいは取締役会のメンバー選出に影響するような圧力を行使することによってもなされるとし、また、ときには巨額の債務を抱えた会社の政策を銀行が決するように支配の手段が取締役会の専任を通じてでなくとも行使される⁹⁾とする。そのうえで、「ともあれほとんどの場合、現実に取り締役を選出する力を持った人を特定できさえすれば、じっさい上、「支配者」とみなしてよい個人の層を突き止めたことになる」¹⁰⁾とする。

次に、プジョー報告書による支配の定義についてみていく。プジョー報告書においては、Berle & Means (1932) で言われるように所有と支配とが分離したとはみていない。株式の所有権は集中していると主張し、支配は、あくまで所有権に付着しているということを主

³⁾ 邦訳書 p.66

⁴⁾ 同上、ここで「支配も」としているのは、統治 (sovereignty) と同じようにという意である。

⁵⁾ 邦訳書 p.53

⁶⁾ この「別の何か」については、ゴードンによって示されることになる。

⁷⁾ 同上 p.66

⁸⁾ 同上

⁹⁾ この部分の記述には矛盾を感じる。詳しくは、第 3 章第 4 節において後述する。

¹⁰⁾ 邦訳書 p.67

張していると考え。結論部分で「少数の集団やパートナーやその仲間がいまや大量の株式保有を確保し、その会社資産に対する所有を強めている。それは取締役会を支配、有力な後援を得ることによって補強されている」¹¹⁾とあるように、株式の所有権は、支配と結びついている。

プジョー報告書の段階では、株式所有権と支配とは、分離して考えられてはいない。そのため、特別に支配の定義については書かれていないと考えられる。

続いて、国家資源委員会報告は、前述のとおり Gardiner C. Means が中心となってまとめている、その関係からか、支配については、「支配の構造」として第9章でとりあげ、詳細に述べられている¹²⁾。支配の用語が比較的新しい経済概念を意味するようになり、それに最大限の明晰さを与えることが重要となった¹³⁾と指摘し、この部分の注で「権力」と「支配」という言葉を対比させ、支配の概念について鮮明に記述されている。以下、その部分の要約である。

まず、権力 (power) について、この報告書において、この用語は、政治学者によって論じられている問題についてのなかで取り扱われる。支配 (control) は、権力という用語より、むしろ多く取り扱われる。それは、次のふたつの理由による。ひとつめの理由は、権力という用語は、伝統的に政治の分野に限定されて使われてきたということである。権力がいかに獲得、維持され、あるいは、取って代わられるかという意味で使われてきた。このような意味合いが付着していないということにおいて、支配という用語が妥当と考えられる理由である。それは、また、資源の組織化に影響を及ぼしてきた市場、管理的ないし誘導的要因を統合しようとする場合においても支配という用語が妥当であるからとする。ふたつめの理由は、ひとつめの理由より、重要である。ふたつめの理由は、「支配」の動的な含意にある。「権力」は、単に地位の用語であるが、「支配」の場合にのみ、他人によって採用されたに影響を及ぼす動的過程に関することによって、人が支配することができる。すなわち、「支配する」という動詞は、「権力を行使する」という成句と一致することである。

国家資源委員会報告書は最終的に「支配概念」について次のように定義される。「ある個人ないし集団が、他の個人ないし集団によって採用された資源利用について政策の影響に及ぼす能力に関連して用いられる」¹⁴⁾と。

TNEC 報告書における支配について、この報告書においての会社の支配は、dominant or control, このふたつの英単語があてられる。control は前述のとおりであるが、dominant について、英和辞典では、まず語源について、16世紀のラテン語である dominas であり、

”domin(ate) + -ant”, 支配性のあるという意である。形容詞として、(・・・に対して) 支

¹¹⁾ 正木 (1980) p.162

¹²⁾ 同上 p.107

¹³⁾ 同上

¹⁴⁾ 同上

配的な、最も有力な、優勢な、人を見下すような、権勢欲にあふれた、以上のように邦訳される¹⁵⁾。TNEC 報告書が会社の支配を control か、もしくは、この dominant という単語を使う理由は、この報告書においては、株式会社における支配を株式の所有と切り離さずに、株式所有と支配を結び付けているからであろうと考える。

TNEC 報告書においては、支配を次のように定義する。まず、「支配」はきわめて難しい概念であるという前提のうえで、会社を導く広範な政策を決定する力として、企業の日常的業務に対する現実的影響力ではないとしている。したがって、ある集団による支配の存否は事実の問題である。役員、取締役、および株主の法律的特権は、このような支配の所在とあまり関係しないのかもしれない。さらにまた、それは全議決権株の過半数のごとき一定数の株式所有に依存しないのかもしれない¹⁶⁾、と。

以上のようにアメリカにおける先行研究の「支配」の定義をみてくると、これらの先行研究の論点は、株式の所有権と会社を支配することが結びつくか、否か、という点に集約されると考える。すなわち、Berle & Means (1932) が主張するとおり、「株式所有権」と「支配」が機能分化したのか、もしくは、「株式所有権」と「支配」は依然として一体であるのか、ということである。また、株式会社を「支配」するとは、いかなることかということが問題となるが、これについては、Berle & Means のいう取締役を選任する力、および、TNEC 報告書のいう会社を導く広範な政策を決定する力、すなわち会社の意思決定、このふたつの力が、株式会社を支配すると規定してよいであろうと考える。

第3節 所有と支配の関係について

ここまでは、「支配」の定義についてみてきたが、前節で指摘したとおり、会社支配論と経営者支配論における論点は、株式所有権と株式会社における支配は一体であるか、否か、という問題に集約されると考える。ここで、所有と支配について考察する必要がある。ここからは、西山忠範 (1980) 『支配構造論』の基礎理論としての所有と支配をみていくこととする。支配と同じように所有という概念も難しいものであろうから、ここでは、所有を株式所有ということにかぎってすすめていく。

西山は、所有という概念は社会科学の多くの分野において基本的概念として用いられてきたがその内容の吟味はむしろ閑却に附されていた、と指摘し、このことにより起こった混乱は少なくないとする¹⁷⁾。

まず、所有の形式と実質、ふたつの所有概念について、「形式的意義の所有」(法的所有)と「実質的意義の所有」(経済的所有)、として分けて考える。所有の本来的な意味は「支配」または、「支配の基礎」であるから、いずれの場合も支配概念を随伴しているとする。しかし、形式的意義の所有—法的所有—所有権は支配を内容とする権利ではあるが、それ

¹⁵⁾ ジーニアス英和大辞典 初版 p.649

¹⁶⁾ 正木 (1981) p.137

¹⁷⁾ 西山 (1980) p.17

が行使されない状態が恒常化すれば形骸化して支配と分離しうると指摘する。これに対して、実質的所有—経済的所有—支配力は支配そのものの意味であるから支配との分離はあり得ない。したがって、この意味の所有は、すなわち支配であるといっても間違いではない。しかし、正確に言えば、それは支配そのものではなく、支配の基礎であり、より正確に言えば、支配の一つの基礎である。したがって、所有は支配であるけれども、支配は所有であるとは限らないと指摘する¹⁸⁾。

第4節 経営者支配をどのように定義するか

法学者の江頭憲治郎は、経営者支配について次のように定義する。「経営者支配とは、通常の用法では、次のような現象をさす。①企業規模が拡大するにつれて株式が大衆の間に分散する反面で大株主の持株比率が低下するという傾向と、②経営活動の複雑・専門化によって経営を担当する者が自主性を確保するという傾向とが結びついて、企業規模が小さいときに存在した大株主の会社に対する影響力は失われ、その結果として、自分では株式をほとんど所有していない経営者が、経営者（取締役）を選任する株主総会を事実上支配して、自分を経営者に選任し、また、自分の後継者を自分で選任するにいたる現象である」¹⁹⁾と。

上記の江頭による経営者支配の定義は、すでに一般化した経営者支配に対してのイメージと合致し、特に違和感をもたせるような定義ではない。さて、ここで、江頭の定義における経営者とは、はたしてどのような人物が想定されているであろうか。ここで言われる経営者支配における経営者の条件とは、いったいどのようなものであろうか。まず、ひとつめの条件は、自分では株式をほとんど所有していないことである。ふたつめの条件は、経営活動が複雑化・専門化しても経営を担当することができる能力を有していることであらう。

それでは、ここでは経営者を取締役と仮定して、この経営者はどのような経緯で取締役に選任されたのであろうか。このような定義のもとでは、この経営者は企業内部の昇進者であらう。江頭も指摘しているとおり、日本における経営者支配論は、日本的経営論と結びついている²⁰⁾。この取締役に選任された経営者は、企業の内部昇進者である。内部昇進者、すなわち、主に新入社員として当該企業に入社して、その後に昇進していった者をさすのであり、当該企業の株式をもっているごく少数か、もしくはまったくもっていないと考えられ、その理由は、内部昇進者は資本家ではなく、労働者であり、多くの株式を所有することが一般的にはむづかしいであらうということによる。

ここで問題となることは、はたして、経営者支配を定義する場合において、会社を支配する経営者が株式をごく少数でなく、ある程度の量を所有していたならば、その会社の支

¹⁸⁾ 西山 (1980) p.18

¹⁹⁾ 江頭 (2011) p.54

²⁰⁾ 江頭 (2011) p.55

配は、株式の所有を根拠とする支配となり、経営者支配とはならないのか、ということである。Berle & Means は、所有と支配の機能分化を主張するが、そもそも、所有と支配の機能が分化しているのであれば、経営者支配を定義する場合において、その経営者の株式所有は論ぜられるべきではなく、あくまで経営者としての機能、すなわち経営者としての機能が問われ、論ぜられるべきではないかと考える。前述の江頭の定義した経営者支配は、一般化した議論からの定義であろうけれども、再度、検討してみると、実はこの一般化した経営者支配の定義は、経営者支配を適切に表現しているとはいいがたいのではにかと考える。

ここで、三戸公による経営者支配の概念についての検討をみていくこととする。三戸公は「経営者支配という言葉を使ってきた。経営者支配とは、いったいいかなるものか」²¹⁾、として経営者支配の概念を検討する。ここでの問題意識は、「個人所有から経営者支配へということは、所有にもとづかない支配者すなわち経営者が出現するということを意味するのか。経営者支配から機関所有支配へとは、いったいいかなることか。機関所有支配とは、いかなることか」²²⁾ということである。

三戸公は、まず、Berle & Means (1932) による経営者支配の概念についての規定をとりあげる。それは、第 1 に「所有権があまりにも広く分散されているので、会社の諸活動を支配するのに十分な少数権益をもつ個人、あるいは少集団すら存在しないもの」として規定され、第 2 に、「経営者 the Management は、自分たちの後継者を事実上指名するようになり、自己永続体 a self-perpetuating body となる。この支配形態は経営者支配 “Management control” とよぶのが適当である」と規定されるところ。

次に、三戸公は、TNEC 調査をとりあげて、この調査においては、経営者支配という範疇が設定されていないことを指摘し、「特定の支配的利害者集団のないもの」(no dominant interest group) を、かりに経営者支配といってきたとする²³⁾。付け加えると、TNEC 調査の実証研究の方法においては、そもそも経営者支配というカテゴリーが存在せず、あくまで「特定の支配的利害者集団のないもの」と分類される。三戸公は、続けて、この TNEC 調査による「特定の支配的利害者集団のないもの」という概念を Berle & Means (1932) による第 1 の規定と同じであるとして、第 1 の規定と第 2 の規定との間に複雑な問題が介在すると指摘する。その問題とは、経営者が後継経営者を自分たちで決めていることは、たしかだが、経営者が後継経営者を選出することは、形式的には株主総会の議決を待たなければならないことは不可欠であり、実質的にはかならずしも絶対的に制度化せられているとはいいがたい、ということである。経営者が経営能力を保持している間は、彼は経営者の地位にとどまり、後継者の選任を実質的になすが、彼の経営能力が不十分となれば、別の経営者の選任が必要となり、それは、所有者によって適当な人物が選出されることになら

²¹⁾ 三戸公 (1997) p.50

²²⁾ 同上

²³⁾ 同上

ざるをえない。このような事情をみると Berle & Means (1932) がいう、第 1 の規定、「所有権があまりにも広く分散されているので、会社の諸活動を支配するの十分な少数権益をもつ個人、あるいは少集団すら存在しないもの」ということから、すぐに、第 2 の規定、「経営者 the Management は、自分たちの後継者を事実上指名するようになり、自己永続体 a self-perpetuating body となる。この支配形態は経営者支配 “Management control” とよぶのが適当である」に結びつかず、「特別の利害者集団のなきもの」という TNEC 調査の規定を使うほうが適当であると主張する。また、Gordon がいうように経営者の選任の力を支配といい、会社を現実には動かす力をリーダーシップと分けてとらえたほうがよいようにみえるという。しかし、三戸公は、経営能力の不十分な経営者を解任し、能力ある経営者を選任するのは所有者以外にないし、所有者こそ支配者に他ならないとする²⁴⁾。

この所有者とは、いかなる所有者であるかということについて、三戸公は、大株主であることは間違いなく、個人大株主で経営者の解任・選任の力をもち、その力を行使すれば、それは、個人所有以外の何物でもなく、家族支配 (family control) であり、単一家族支配、複数家族支配、家族会社複合支配に分類でき、次に特定の会社が経営者の解任・選任をするとき、会社支配 (corporate control) と呼ばれ、単一会社支配・複数会社支配に細分されるとしている。支配的な発言力をもつ特定の会社がなく、いくつかの会社の相談によって経営者の解任・選任がなされるものが、「特定の支配的利害数段なきもの」ないしは、ここで経営者支配とよばれてきているものであると指摘する。

三戸公は、経営者支配を、「経営者支配といわれるものも、その実、特定の支配的な利害者集団＝所有者のないものにすぎず、依然として最終的な経営者の解任・選任の力は所有者の手中にあることがわかった。すなわち、経営者支配といえども、糸のきれた凧のように所有から完全に切り離されたものではないのである。経営者所有なるものも、所有は機関所有支配の一形態にすぎないのである」と定義する。

以上、三戸公による経営者支配についての定義をみてきたが、Berle & Means (1932) によって定義された経営者支配との差異があることがわかる。

第 5 節 経営者支配はどのように評価されてきたか

経営者支配という概念は、一般にどのように評価されてきたのだろうか。まず、この経営者とは、誰のことか、または、株式会社におけるどの範囲の人々を経営者と定義するのであろうか。Berle & Means (1932) においては、経営者とは取締役会のメンバーであると定義しているとみてよかろうと考える²⁵⁾。しかし、Barnham や Gordon, および Galbraith によるとその範囲は広くなる。例えば、Galbraith のテクノストラクチャ論においては、経

²⁴⁾ 三戸公 p.51

²⁵⁾ しかし、これには反論が存在する。Robert Fitch and Mary Oppenheimer (1970.1971) においては、経営者の範囲が不明確であると指摘されている。

営陣という言葉を用い、集团的な、不完全にしか定義できない存在である²⁶⁾としながら、少人数の経営陣ではなく、専門化した知識、才能、あるいは経験を提供して集団による決定に関与するすべての人びとであると定義され、その集団には名称がなく、Galbraithはこの組織をテクノストラクチュアと呼ぶように提案したいというのである²⁷⁾。

経営者支配という概念は、おそらくは広く一般に受容されてきたのであらうと考える。そのように一般に受容されてきた経営者支配の概念における経営者とは、Galbraithが定義したテクノストラクチュアのような人々であり、一部の富裕な資本家でもなければ、金融資本から派遣されたきた取締役でもなく、創業者の子息でもなく、経営者支配を受容した人々の延長線上の人々であり、いわゆる手の届く存在であったことが経営者支配の概念が広く一般に受け入れられた要因であらうと考える。しかし、そのテクノストラクチュアと呼ばれる人々が巨大株式会社を支配しているという結論は未だ不明確である。株式会社において、所有と支配が分離しているとは結論されていないのである。それにもかかわらず、会社支配論および経営者支配論においては、様々な定義が不明確なまま議論が進行してきたと考える。

一般的に広く受容されてきたであらう経営者支配とは、共同幻想のようなものであると考える。Galbraithによるテクノストラクチュア論は、巨大株式会社を資本家の手中からテクノストラクチュアのもとへと株式会社を引き寄せたように思えるが、その背景には、当時のアメリカにおける政治的要因が大きく寄与しているであらう。Galbraithが描きたかったことは、Galbraith自身も書いているとおり社会主義企業論であらうと考える。

また、日本においては前掲の伊丹(1986)による人本主義企業や従業員主権もGalbraithのテクノストラクチュア論に酷似していると考える。会社を支配するのは、コアメンバーであり取締役会よりもその範囲は広い、その定義も伊丹本人による記述のとおり、明瞭ではない。

この伊丹による従業員主権論等が、日本の社会における一般に受容された経営者支配の典型的な例であらうと考える。それは、制度に大きく影響を与えてきたであらう。従業員主権論は、多様でない道筋を人々に描かせる。その道筋とは、受験競争に打ち勝ち、偏差値の高い有名な大学に入学し、有名な上場大企業に就職し、コアメンバーとなるというような道筋である。このようなことが、人々の共同幻想になり、「所有と経営の分離」や「経営者による会社支配」が明確な定義もないまま、ただ良いこと、または良いものとされ一般に広く受容されてきたのであらうと考える。

ここで、あらためて株式会社の支配について考えると、株式会社の支配は、株式の持株比率で導出できるほど単純なことではないのかもしれない。

²⁶⁾ 邦訳書 p.126

²⁷⁾ 同上

第6節 考察

会社支配論においては、株式会社の所有と支配という問題、および、株式会社の所有と経営という問題が、混在して論じられる場合がある。また、支配という語の定義も、必ずと言ってよいほど、支配とは難しい概念であるという前提が付され、明確な定義は存在しない。

株式会社の所有と経営という問題については、占部都美が、株式会社の特質について、株式会社は、その有限責任制度を通じて、出資者個人の財産と会社の財産を区別し、重役制度を通じて必ずしも出資者でない経営者の成立を予定している²⁸⁾とする。ここで注目すべきは、「出資者でない経営者の成立を予定している」という部分であるとする。Berle & Means (1932) は、出版当時、衝撃的であったとされる。それは、経営者支配という当時として新しい概念を見出したからであろう。しかし、占部は、株式会社という制度そのものが、必ずしも出資者でない経営者を予定しているとする。すなわち、占部のいう必ずしも出資者でない経営者による会社支配を経営者支配とするならば、株式会社という制度は、その誕生から既に経営者支配という概念を内包していたと考えられる。

このように経営者支配という概念は、株式会社の制度のなかに内包されていたと考えられるにもかかわらず、Berle & Means (1932)をはじめ、多くの会社支配論の論者は、なぜ、経営者支配という概念をとりあげてきたのであろうか。それは、アメリカにおいても日本においても、時代的な背景にその必要性があったからなのであろうと考える。アメリカにおいては、1929年の大恐慌のあと、ニューディール政策を遂行するにあたっての根拠として経営者支配論は、有効であったであろうし、日本においては、第二次世界大戦後の高度成長期に形成された内部昇進経営者についての理論的根拠としての存在であったと考える。

しかし、ここで問題としたいことは、経営者支配という概念は、持株比率別分析と所有主体別分析を用いた実証研究に依拠して、株式を公開している大企業の多くは、経営者支配であると結論された。この結論じたいは、さほど議論されず、また、経営者支配の定義も明確にならないまま、議論が閉じてしまったことである。経営者支配という概念は、この結論のあとに、経営者支配論として経営者支配の正当性の議論へと引き継がれ、経営者支配は、一般には、良い制度として受容されてきたのである。

特に、日本における経営者支配は、内部昇進経営者による経営者支配という特殊性を有する。近年、大企業において発生している不祥事は、株式の所有に拠らない内部昇進経営者を頂点とした従業員主権とでもいうべき利益集団によって引き起こされているとも考えられる。

Berle & Means は、株式会社における株式の所有権(ownership)と支配(control)とが機能分化したと主張する。しかし、Berle & Means による経営者支配の実証方法の根拠は、前述のとおり、持株比率である。ここに矛盾が生じる。株式の所有権(ownership)と支配(control)と

²⁸⁾ 占部 (1956) p.31

が機能分化しているのであれば、そもそも、持株比率によって株式会社における支配、特に、経営者支配は導出できるのであろうか。この問題については、前述のとおり、株式の所有に拠らない利益集団、すなわち内部昇進経営者を頂点とした従業員の集団による支配の存在の可能性について述べた。ここで問題したいことは、なぜ持株比率のみによって導出された経営者支配という概念が会社支配論におけるある一定に結論とされ、一般に広く受容されてきたのかということである。

第3章 実証研究

第3章では、会社支配論および経営者支配論における実証研究の方法である「持株比率別分析」および「所有主体別分析」について述べる。まず、第1節において、これら2つの実証研究の方法について概観する。次に、第2節では、アメリカおよび日本における先行研究について述べ、第3節で実際に実証研究を行い、その結果を示す。第4節で、実証研究によって顕在化した問題点を指摘する。

第1節 実証研究の方法に関するノート

会社支配論および経営者支配については、前述のとおり、1932年に Adolf A. Berle と Gardiner C. Means が著した『現代株式会社と私有財産』(*The Modern Corporation and Private Property*) を嚆矢として、さまざまな議論が展開されてきた。

ここで、まず最初に Berle & Means が、『現代株式会社と私有財産』(*The Modern Corporation and Private Property*) において行った実証研究についてみていくこととする。

Berle & Means が実証研究に関する部分を論ずるのは、第I編 第3章「経済力の集中」から始まる。実証研究の対象とされたのは、アメリカにおける1930年1月1日現在の非金融株式会社最大200社¹⁾である。対象とされた理由として、誰もがこれら大企業のサービスを絶えず享受していること²⁾、および、これら大企業のアメリカ経済全体のなかでの相対的な重要性である。

重要度の基準は財産と経済的に同義である「富」(wealth)であり、各々の株式会社の下にある総資産が大まかにこの富に比例していると想定される³⁾。対象である非金融株式会社最大200社のアメリカ経済全体のなかでの相対的な重要性は、最終的に国富に占めるこれら企業の総資産の割合ではかれ、その結果は、22%となった⁴⁾。

なお、本章第2節の実証研究の対象企業200社における総資産合計は総額約915兆円である。同時期の国富が約3,350兆円⁵⁾であるから対象200社の総資産合計額が国富に占める割合は、あくまでおおまかに約27%ということになる。

第I編 第3章において巨大株式会社への「経済力の集中」を論じた Berle&Means は、つづく第4章で、「株式所有権の分散」について述べる。経済力の集中に伴い、そこから生まれ、また、それを可能にしたものとして起こったことは、株式所有権のかつてない広範な分散である⁶⁾と論じる。ここでは、最大株主の保有割合、および株主総数をもって論証さ

¹⁾ 最大200社の序列を決定する基準は総資産 (gross assets) である。

²⁾ Berle&Means (1932) 邦訳書 p.21

³⁾ 同上

⁴⁾ 同上 p.34

⁵⁾ 内閣府による国民経済計算年次推計 2016年度年次推計 (平成28年度) による。
http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/kakuhou/kakuhou_top.html 2018年3月1日閲覧

⁶⁾ Berle&Means (1932) 邦訳書 p.67

れていく。

第5章は「支配の進化」という題であり、後に持株比率別分析といわれるようになる分析方法を用いて、株式所有権の分散化傾向と会社の支配に関する新しい状況について論じられている。この持株比率別分析という方法は、Berle&Means (1932) において開発され、以降、主要な実証研究に用いられてきた方法である。創業者や同族など、特定の大株主に株式が集中している場合は所有者支配、株式が広範囲に分散し、特定の大株主が存在しない場合には経営者支配と分類する方法である。

支配の主要なタイプを①ほぼ完全な所有権を通じての支配 (control through almost complete ownership), ②多数持株支配 (majority control), ③多数所有権なしで法律的手段を用いた支配 (control through a legal device without majority control), ④少数持株支配 (minority control), ⑤経営者支配 (management control), ⁷⁾以上の5つに分類する。また、上記の5つの分類に対し一定の基準が設けられ⁸⁾、少数持株支配と経営者支配の境界に持株比率を20%とする線引きが用いられる。

次に、所有主体別分析について、この分析方法は、1940年にアメリカで報告されたTNEC調査⁹⁾で初めて用いられた方法であり、持株比率別分析と同様に主要な実証調査に用いられている。

この調査方法においては、株式会社には支配者となる支配的 (dominant) な大株主 (所有者) が必ず存在することを前提としている¹⁰⁾。支配のカテゴリーを①単一家族支配 (single family), ②複数家族支配 (two or more family), ③家族・会社支配 (family and corporate), ④単一会社支配 (single corporate), ⑤複数会社支配 (two or more corporate), ⑥支配的利害集団なし (no dominant interest group), 以上の6つに分類する¹¹⁾。持株比率別分析と異なり、そもそも経営者支配 (management control) というカテゴリーを設定しないことが対照的である。また、持株比率10%を基準¹²⁾として、それ以上を少数所有支配として、かつ、10%以下であっても利害集団がみいだせるものについては少数所有支配として分類する。

この所有主体別分析を用いて行ったTNEC調査は、対象とした最大非金融200社のうち

⁷⁾ Berle&Means (1932) 邦訳書 p.67

⁸⁾ Berle&Means (1932) 邦訳書 p.101

Berle&Meansは「分類を進める過程では、ある種の裁量による線引きをしなければならなかった」という。ある種の線引きとは、要約すれば、完全所有支配を個人間の綿密な一集団による80%以上の所有、多数持株支配を株式の公衆への分散が20%以上50%未満のもの、少数持株支配と経営者支配の線引きを20%、とした持株比率による占有率による線引きである。本稿の副次的命題の一つは、この持株比率による占有率の線引きの現在における有効性についてである。Berle&Meansの実証調査は現在から84年前にアメリカにおいて行われたものであり、現在の日本の株式会社の所有と支配を実証調査するにあたり、この線引きが有効なのか否かを検証することが副次的なリサーチ・クエスチョンであり、副次的な中心命題は、このようなパーセンテージによる線引きでは、現在の日本の株式会社の所有と支配を語ることはできないということである。

⁹⁾ Temporary National Economic Committee. 正木 (1981) に詳しい。

¹⁰⁾ 三戸浩 (2013) p.162

¹¹⁾ 同上

¹²⁾ この10%という基準も本稿の副次的な中心命題である。5%を基準とする実証研究も存在する。

139 社（69.5%）において、ある利益集団による「所有者支配」（ownership control）が顕著であると結論づけた¹³⁾。

持株比率別分析と所有主体別分析、これら 2 つの分析方法はそもそも析出しようとする支配形態が対照的であり、持株比率別分析では株式所有の分散から経営者支配を析出しようとするのに対し、所有主体別分析においては、支配者は必ず存在するということを前提に、経営者支配というカテゴリーを設定しないものである。結果はおのずと異なったものとなる。

第 2 節 実証研究

筆者は 2016 年に実証研究を行い、その結果を谷川寿郎（2016b）にまとめた¹⁴⁾。以下の実証研究はその論文に掲載したものに加筆修正を加えたものである。

2.1. 実証研究の目的

会社支配論および経営者支配論については、日本においてもアメリカと同様に多数の議論が展開されるとともに、多くの実証研究が行われてきた。これら日本における会社支配論の研究は伝統的な実証研究の方法である持株比率別分析と所有主体別分析によって¹⁵⁾、日本の大企業は経営者支配であるとする一定の結論をみた。1996 年度調査以降、主要な論者による非金融会社総資産上位 200 社を対象とする実証研究は行われていない。

高度経済成長とキャッチアップ経営の終焉、さらに円高による産業の空洞化や多国籍化など、日本的経営は構造改革を進めてきた。1996 年から 2016 年、この約 20 年間ににおいても、日本の社会はさまざまな制度変化を経験してきたと考える。そのようななかにあつて、株式会社の所有と支配においては、どのような変化が生じてきたのであろうか。現在も経営者支配が大多数を占めるのであろうか。この実証研究は、このような問題意識を背景として、現在における日本の株式会社の所有と支配について伝統的な実証研究の方法により明らかにするとともに基礎的なデータを提供することを目的とする。

2.2. 先行研究

先行研究として三戸・池内・渡辺（2001）¹⁶⁾ をとりあげる。日本の株式会社の株式所有構造を 1956 年から 1996 年までの期間について、持株比率別分析と所有主体別分析を用い、

¹³⁾ 正木（1981）p.132

¹⁴⁾ ここ節での内容は、谷川寿郎（2016b）「日本の株式会社における所有と支配についての再考—日本の非金融産業会社総資産上位 200 社の実証研究を中心にして」『立教 DBA ジャーナル（立教大学大学院ビジネスデザイン研究科）』第 7 号 pp.47-60 をもとに加筆修正したものである。

¹⁵⁾ 実証研究の方法は、持株比率別分析と所有主体別分析を基本におきながらも、この二つの分析方法の問題点を指摘し、研究者独自の分析方法が用いられることもある。一例として、この分野の日本における主要な論者のひとりである三戸浩は三戸（1983）において、債権者分析と役員分析を加えて、日本の大企業の所有構造の発展類型、および、所有、経営、支配の発展類型を導き出している。

¹⁶⁾ 三戸浩・池内秀己・渡辺英二

時系列での比較がなされ、優れた研究であるという理由による。

この実証研究は、非金融産業会社上位 200 社を対象として 1996 年度に調査された。巨大な経済権力の担い手である大企業は「誰が、誰のために、どのように」動かしているのかという「大企業の所有と支配」の問題は、企業及び現代社会にとって根本的な問題であるとし、コーポレート・ガバナンスの問題を考える上でも、議論の前提として大企業の所有状況の実質的把握は、不可欠であるとして、実証研究の必要性を指摘¹⁷⁾する。

日本大企業の所有構造の特徴として機関所有化、高い集中度、株式相互持合、安定株主、生保による株式所有をあげ、データにより詳細に調査されている。1996 年当時の最大の筆頭株主は生命保険会社であり、200 社中 80 社であって 40%を占めていた。また、筆頭株主の圧倒的多数は金融機関を中心とした機関で 96.5%を占めていた。戦後一貫して見られた「機関所有化」、「企業集団による所有」、「事業会社から金融機関へ」という 3 つの流れは、1976 年、1986 年がピークであった指摘している。結論は、高い機関所有化であり、かつ、株式の筆頭株主および十大株主への高い集中度の進行である。

本章の実証研究は、この先行研究のデータと今回の実証研究の結果を比較することにより、日本の株式所有状況および会社支配についてこの 20 年間にどのような変化が生じたかを明らかにしようとするものである。

2.3. 実証研究の方法

実証研究は、伝統的な方法である持株比率別分析と所有主体別分析を用いて行う。実証研究の目的は、この二つの分析方法を用い、できる限り詳細に日本の上場している株式会社の所有と支配について明らかにすることを試み、基礎的なデータを提供することである。調査項目は以下の 3 項目である。

- ①持株比率別分析による十大株主の発行済株式総数と延べ株主数に対する割合
- ②持株比率別分析による十大株主の属性分類
- ③所有主体別分析による dominant な所有主体の状況

本稿における実証研究の対象は、2016 年 3 月 31 日を基準日として、日本の株式市場に上場している株式会社を総資産額の順に並べ、そこから証券分類の大分類における金融・保険業と外国会社を除いたいわゆる非金融産業会社のうち、上位から 200 社¹⁸⁾である。

¹⁷⁾ 三戸・池内・渡辺 (2001)

¹⁸⁾ 本稿の実証研究の対象をこの 200 社とした理由は、まず、第一に総資産上位 200 社の社会に対する影響力の大きさである。第二に、先行研究の実証研究結果との比較を必要とするため、過去の主要な先行研究と同一の対象抽出方法を用いたことによる。第三には、いたずらに調査対象の範囲を広げると、対象を絞った場合の調査結果と比較し、その結果はまったく異なったものとなるからである。筆者は、谷川 (2015) において、上場企業の代表者の出身属性について対象企業数の異なる二つの実証研究を行った。一つは東京証券取引所市場第一部上場の外国会社を除いた 1,832 社の代表者の出身属性を調査した。結果、1,280 社、比率にして約 70%の代表者が内部昇進者であることが確認された。二つ目は、対

次に、同様に 2016 年 3 月 31 日を基準日として、対象 200 社の公開されている直近の有価証券報告書¹⁹⁾から筆頭株主および十大株主を抽出し、氏名、または名称を特定した。その属性を公機関・産業会社・都市銀行・信託銀行・その他の銀行・証券会社・生命保険会社・損害保険会社・その他の金融機関・同族個人・同族会社・同族財団等・持株会・その他の機関、以上 14 項目に分類集計した。なお、その他の機関についてはさらに下位分類を設け、外国人株主とそれ以外に分類し、外国人株主についてはそれに加えて属性についても分類した。また、上記と同じ資料をもとに筆頭株主および十大株主の発行済株式総数に対する所有株式数の割合(%)を抽出し集計した。

所有主体別分析については、10%を基準²⁰⁾に支配的 (dominant) な所有主体を公機関、同族、単一所有、複数所有、なし、以上 5 つのカテゴリーに分類した。分類にあったては、次のとおりの一定の基準を設けた。

まず、1 番目の分類として公機関というカテゴリーを設けた。日本政府が主体となり出資し設立された機関²¹⁾、地方公共団体、財務大臣や経済産業大臣等の各行政部門の長が筆頭株主である企業をここに分類した。

2 番目に所有主体別分析の支配のカテゴリーにおいて、①単一家族支配 (single family)、②複数家族支配 (two or more family)、③家族・会社支配 (family and corporate)、以上 3 つのカテゴリーに分類される企業を大きく同族と分類した。このカテゴリーに分類する基準は、有価証券報告書記載の十大株主のなかに創業者 (founder)、共同創業者 (co-founder)、これらの相続人、および、以上のものが関連する資産管理会社や財団等の名称が確認でき、かつ、単独または合計で、その持株比率が 10%以上の場合、この同族としたカテゴリーに分類した。

3 番目に、④単一会社支配 (single corporate) を単一として分類した。このカテゴリーには、ひとつの会社の持株比率が 10%以上のものを分類した。また、4 番目に、⑤複数会社支配 (two or more corporate) を複数とし、いわゆる企業グループに属し、グループ内の 2 企業²²⁾以上が十大株主に見いだせ、かつ持株比率が合計で 10%以上の場合、このカテゴリーに分類した。同様に、十大株主に同一企業グループに係る銀行²³⁾、生命保険会社、損害保険会社等の金融機関が見いだせる場合もここに分類した。

象を時価総額上位 200 社としたもので、結果は 200 社のうち 170 社、比率にして 85%の代表者が内部昇進者であることが確認された。このように対象とする企業の範囲によって、同じ調査であれども結果は異なる。

¹⁹⁾ 有価証券報告書は金融庁が運営する EDINET(Electric Disclosure for Investors' Network)金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システムを参照した。詳しくは、本文第一部企業情報、第 4 提出会社の状況、1 株式等の状況、(7)大株主の状況欄の情報による。基準日は 2016 年 3 月 31 日であり、この日現在で公開されている直近の有価証券報告書を資料として用いた。

²⁰⁾ 対象 200 社の筆頭株主延べ 200 名の持株比率平均は 13.81%、十大株主延べ 1,993 名の持株比率平均は 3.64%であり、現在の日本の上場している巨大株式会社については持株比率 10%という線引きは再考を要するものであると考える。

²¹⁾ 原子力損害賠償・廃炉等支援機構、石油資源開発株式会社、株式会社産業革新機構。

²²⁾ この場合は、産業会社を指している。

²³⁾ この場合、銀行から信託銀行は除く。

最後に、5 番目の分類として、上記の方法により分類し、どのカテゴリーにも分類することができなかった企業を⑥支配的利害集団なし (no dominant interest group)として、「なし」というカテゴリーに分類した。

以上から日本の非金融産業会社総資産上位 200 社について、筆頭株主の状況、十大株主の状況、支配的 (dominant) な所有主体の状況を観察し、先行研究が行われた 1996 年度の状況と本稿の 2016 年の状況とを比較し、この約 20 年間に、日本の株式会社の所有および支配においてどのような変化が生じたのかを検討する。

2.4. 実証研究の結果

実証研究の結果について以下に示す。本稿における実証研究の結果と先行研究として三戸・池内・渡辺 (2001) をとりあげ、その比較から、日本の株式会社の所有と支配について、特にこの 20 年間の変化について検討する。

2.4.1. 十大株主にみる集中と機関化の度合い

Berle&Means (1932) の第一の主張は、株式所有権のかつてない広範な分散である²⁴⁾。一方で Berle&Means (1932) 以降の実証研究が指摘したことは、機関所有化の進展である。すなわち、株式所有権が公衆一般に広範に分散し、かつ、一方では、機関株主に集中がみられるということである。

この節では、まず、十大株主が発行済株式総数において、どの程度の株式の割合を所有しているのか²⁵⁾についてみていく。集計の結果²⁶⁾、十大株主の持株比率合計の平均は 36.27%である。しかし、総資産額で第一位である日本郵政の基準日直近での有価証券報告書による十大株主は財務大臣 1 名であり、100%所有の筆頭株主である。この問題を考慮し、中央値でみるならば 30.44%となる。十大株主の持株比率の平均値と持株比率分布の推移は次の表 1²⁷⁾のとおりである。1966 年調査以降、ほぼ 30%代後半で推移していることが確認できる。

²⁴⁾ Berle&Means (1932) 邦訳書 p.47

²⁵⁾ ここでみようとしていることは、十大株主が発行済株式総数に対してどの程度の割合の株式数を所有しているかということである。しかし、価値を基準に考えるのであれば、比率ではなく額で考察すべきであるかもしれない。例えば、ある一定時点での時価総額を基準として実証研究をおこなうならば、比率でみた場合とは異なった結果がえられるかもしれない。この点については今後の課題としたい。

²⁶⁾ 付表 1 参照

²⁷⁾ 表 1 は、三戸・池内・渡辺 (2001) p.6 【表 2】を参考に作成したが、【表 2】における 1976 年の合計会社数は 200 と表記されているが、あらためて確認したところ 199 である。そのため表 3 において 199 と表記した。

表1 十大株主持株比率の推移（1956年から2016年）

| | 1956年 | 1966年 | 1976年 | 1986年 | 1991年 | 1996年 | 2016年 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 20%未満 | 52 | 10 | 2 | 1 | 1 | 2 | 8 |
| 20%以上30%未満 | 81 | 75 | 43 | 45 | 39 | 47 | 90 |
| 30%以上40%未満 | 35 | 64 | 76 | 91 | 95 | 98 | 46 |
| 40%以上50%未満 | 19 | 26 | 42 | 37 | 41 | 26 | 23 |
| 50%以上60%未満 | 1 | 10 | 18 | 12 | 12 | 15 | 12 |
| 60%以上70%未満 | 9 | 8 | 13 | 11 | 10 | 9 | 11 |
| 70%以上80%未満 | 2 | 6 | 3 | 3 | 2 | 2 | 7 |
| 80%以上 | 1 | 1 | 2 | 0 | 0 | 1 | 3 |
| 合 計 | 200 | 200 | 199 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| 平 均 | 28.52% | 35.32% | 38.80% | 38.34% | 37.87% | 37.37% | 36.27% |

出所：1956年から1996年までの数値は三戸・池内・渡辺（2001）を参考に作成
2016年の数値は今回調査の結果（数字は社数）

次に、表2は十大株主総数に占める機関の割合を示したものである²⁸⁾。このように98.2%が機関によって占められている。

表2 十大株主に占める機関の割合

| | 株主数 | 占有率 |
|-----|-------|-------|
| 機 関 | 1958名 | 98.2% |
| その他 | 35名 | 1.8% |
| 合 計 | 1993名 | 100% |

出所：筆者作成

表3は先行研究の実証研究の数値を比較した時系列での推移である。

表3 十大株主にみる機関の割合の推移

| | 1976年 | 1986年 | 1991年 | 1996年 | 2016年 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|
| 機 関 | 96.2% | 97.3% | 98.4% | 98.0% | 98.2% |
| その他 | 3.8% | 2.7% | 1.6% | 2.0% | 1.8% |

出所：1976年から1996年までの数値は三戸・池内・渡辺（2001）を参考に作成
2016年の数値は今回調査の結果

²⁸⁾ 株主数は延べ数による。また、200社の十大株主であるから、十大株主延べ総数は2,000名となるが、次に理由により延べ総数は1,993名となった。まず、基準日の関係から日本郵政の有価証券報告書上の十大株主は財務大臣1名である。よって、9名減じる必要性が生じた。また、ルネサスエレクトロニクスは第10位の株主が同率で2名おり、十大株主は11名の株主が記載されている。同じように、リクルートホールディングスは第5位から11位の株主が同率であり、11名の株主が記載されている。この関係で2名を加算する必要があり、十大株主の延べ総数は1,993名となった。

以上から、対象 200 社における十大株主への集中および機関化を確認することができた。次にみていくことは、これら機関はいったいどのような機関であるかということである。

2.4.2. 十大株主の機関はどのような機関か

前節において機関への集中が確認できた。この節でみていくことは、これら十大株主に占める機関とは、いったいどのような機関であるかということである。先行研究²⁹⁾においても同様に、大規模化に従い株式分散するというということが Berle&Means (1932) 以来の常識的理解であるが、株式はむしろ集中しているのであって、十大株主においても筆頭株主においてもきわめて高い集中度を示している³⁰⁾と指摘している。そして、十大株主を構成する主体を 14 分類し、その構成割合とここ 20 年間の変化を示したものが、次の表 4 である。

| 表4 十大株主の構成とその推移 (%) | | |
|---------------------|-------|-------|
| | 1996年 | 2016年 |
| 都市銀行 | 20.4 | 8.6 |
| 長期信用銀行 | 5.4 | 0 |
| 信託銀行 | 24.3 | 28.7 |
| その他の銀行 | 2.2 | 2.2 |
| 銀行 計 | 52.3 | 39.5 |
| 生命保険会社 | 21.5 | 10.3 |
| 損害保険会社 | 5.3 | 3.5 |
| 証券会社等 | 0.1 | 0.5 |
| その他の金融機関 | 4.8 | 1.2 |
| 金融機関 計 | 84.1 | 55.0 |
| 産業会社 | 7.9 | 10.8 |
| 公機関 | 0.5 | 0.7 |
| 持株会 | 2.2 | 4.2 |
| その他の機関 | 0.1 | 25.8 |
| 同族会社 | 2.6 | 0.9 |
| 同族財団等 | 0.6 | 1.0 |
| 機関計 | 98.0 | 98.4 |
| 同族・個人 | 2.0 | 1.6 |
| 合 計 | 100.0 | 100.0 |

出所：1996年は三戸・池内・渡辺（2001）を参考に作成
2016年は今回調査の結果

²⁹⁾ 三戸・池内・渡辺（2001）

³⁰⁾ 同上 p.7

表 4 は、十大株主の延べ株主数を分母とし、表に記載した 14 の機関に分類した各延べ合計数を分子とした構成比である。この 20 年間の変化は、まず、日本の上場している株式会社
の安定株主として君臨していた都市銀行の構成比の大幅な減少である。20.4%から
8.6%と 11.8 ポイント減少したということである。都市銀行という表現も現在においては、
メガバンクと言ったほうがより一般的であると思われる。長期信用銀行は破綻と売却、お
よび吸収合併によって、その根拠法である長期信用銀行法に基づく銀行は消滅した。今後
は、この分類を必要としないこととなる。

信託銀行は 24.3%から 4.4 ポイント増加し 28.7%となり、最大の株式所有機関となった。
しかし、その個別株主は大きく変容している。先行研究と比較し、個々の株式名義をみる
と、その内容は大きく変容した。先行研究において巨大株主として登場する信託銀行は住
友信託銀行、三菱信託銀行、三井信託銀行、東洋信託銀行等であって、信託業法に基づい
た銀行であった。しかし、本稿の調査で明らかになったことは、新たに資産管理信託銀行
31)が最大の株式所有機関として登場したということである。

現在、日本において資産管理信託銀行は、日本トラスティ・サービス信託銀行、資産管
理サービス信託銀行、日本マスタートラスト信託銀行の 3 行が存在する32)。十大株主延べ
総数 1,993 名に占めるこれら 3 行の比率は次の表 5 のとおりである。

| 表5 資産管理信託銀行の十大株主延べ総数に占める割合 | | |
|----------------------------|-------|-------|
| | 延べ名義数 | 構成比 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行 | 290 | 14.6% |
| 日本マスタートラスト信託銀行 | 196 | 9.8% |
| 資産管理サービス信託銀行 | 22 | 1.1% |
| 合 計 | 508 | 25.5% |
| 出所：筆者作成 | | |

このように十大株主延べ総数の 25.5%を占めるこれら 3 行の資産管理信託銀行は、あく
まで株主名簿上の株主名であって、実質的な株主33)ではない。実質的な株主を判明させる
には株主判明調査34)を行わなくてはならない。

信託銀行に次ぎ、2 番目に大きく 25.8%の構成比を占める「その他の機関」について、本
稿の実証研究では、いわゆる外国人機関投資家をこのカテゴリーに分類した。その理由は、
例えば、アメリカの銀行を「その他の銀行」のカテゴリーに分類したり、ドイツの証券会

31) 依馬 (2008) p.29 資産管理信託銀行は、平成 12 年より専業の信託銀行が運用業務と管理業務の分
離、カストディ業務の効率化等を図る狙いから設立された経緯があり、証券の保管と管理に関する業務
(カストディ業務等)を営んでいる。

32) 依馬 (2008) p.29

33) 実質的な株主という表現は、依馬 (2008) において使用される表現であり、株主名簿上の株主とい
う表現と相対するものであり、運用の判断や議決権行使の判断といった意思決定を行う主体を実質的
な株主と表現している。

34) 依馬 (2008) に詳しい。

社を「証券会社」のカテゴリーに分類してしまうと、時系列での変化を把握しづらくするという理由による。

日本における株式所有構造を論ずる場合、外国人投資家、特に、外国人機関投資家の所有比率の増加は顕著であって、その存在を無視することはできない。本稿においては、「その他の機関」のカテゴリーに分類した。その下位分類については、次のとおりである。「その他の機関」に分類した延べ株主数は 514 名である。うち、外国人機関投資家は 502 名を占め、さらにその内訳は、すべて延べ株主数で、金融機関 284 機関、銀行 111 行、証券会社 25 社、公機関 16 機関、産業会社 9 社、ファンド 3 機関、その他 54 機関である。

個別株主名では、表 6 のとおり、延べ株主名義数合計数の多い上位 3 社で外国人機関投資家延べ株主名義数 502 社のうち、約 70%を占める。

表6 外国人機関投資家上位3社

| | 延べ名義数 | 構成比 |
|------------------------------|-------|-------|
| ステート・ストリート・バンク・アンド・トラストカンパニー | 194 | 38.6% |
| バンク・オブ・ニューヨーク・メロン | 105 | 20.9% |
| JP・モルガン・チェース | 51 | 10.2% |
| 合 計 | 350 | 69.7% |

出所：筆者作成

2.4.3.所有主体別分析について

所有主体別分析の結果の概要については、次の表 7 のとおりである。なお、対象 200 社すべての結果については付表 1 および付表 2 のとおりである。

表7 所有主体別分析の結果

| 分類 | 企業数 | 構成比 |
|------|-----|---------|
| 公機関 | 8 | 4.0% |
| 同 族 | 14 | 7.0% |
| 単一所有 | 50 | 25.0% |
| 複数所有 | 3 | 1.5% |
| なし | 125 | 62.5% |
| 合計 | 200 | 100.00% |

出所：筆者作成

公機関による所有に分類した企業は、日本郵政、日本電信電話、ルネサスエレクトロニクス、ジャパンディスプレイ等 8 社である。

次に、同族に分類した企業は、ソフトバンク・グループ、楽天等、比較的設立からの年数が浅く、創業者が相当な支配力を有しているであろうと想像できる企業、および、セコムのように設立から 54 年、上場から 42 年を経過しているが、未だ創業者が十大株主に見

いだせる企業等である。

単一所有の企業は、筆頭株主ルノーエスエイによる 43.4%の支配を受ける日産、同じように、日本電信電話による 63.32%の支配を受ける NTT ドコモ等の企業である。複数所有の企業は、三菱商事、旭硝子、ヒューリックの 3 社である。

最後に、支配的利害集団なしとして 125 社を分類した。これらは経営者支配である。本稿においては、所有主体別分析において、10%を基準に支配的 (dominant) な所有主体が見いだせないことを経営者支配の基準として分類した。

以上が実証研究の結果である。なお、対象 200 社全体について、および、各々の企業の結果詳細については章末の付表 1 から 4 にまとめた。

第 3 節 実証研究の結論と考察

日本の非金融産業会社総資産上位 200 社において 125 社、比率にして 62.5%の企業が経営者支配であるという結論が導かれた。そのような経営者支配の企業の標準的な姿は、株式が広範に分散しながらも、約 3 割程度は十大株主に集中し、その十大株主のほぼすべてが機関であるということである。しかし、その機関の多くが資産管理専門銀行と外国人機関投資家であり、その名義の背後に存在する実質的な株主は見えない。

本稿 2.3.2.において指摘したとおり、十大株主における所有主体である機関は、高度成長経済期の日本的経営を支えた資金供給者としての都市銀行と生命保険会社から、外国人機関投資家および資産管理信託銀行にかわった。資産管理信託銀行の背後には、実質的な株主として GPIF³⁵⁾に代表される年金基金が存在する。日本は、株式市場型社会に移行する過程にある³⁶⁾と考える。

実証調査の結果から、株式の最大の所有機関は、資産管理信託銀行であることが明らかになった。しかし、それは株主名義上でのことであって、実質的な所有者は年金基金等である。現在の日本において、その実質的な最大の所有者は GPIF であろう。GPIF は約 140 兆円の運用資産額のうち 23.35%、約 33 兆円を国内株式で運用³⁷⁾していると推測できる。日本の全上場企業の株式時価総額は約 480 兆円³⁸⁾であるから、GPIF は概算で全体の約 7%の株主であると推測できる。

以上のように、実証調査から支配的な所有者なしと判断した株式会社の実質的な所有者の多くは、GPIF に代表される年金基金であることが明らかになった。日本の株式会社の所有と支配を考える上での環境は、この 20 年間に大きく変容した。所有の面では、都市銀行と生命保険会社がその勢力を大きく後退させ、外国人機関投資家と資産管理信託銀行名義

³⁵⁾ 年金基金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF : Government Pension Investment Fund)

³⁶⁾ 亀川 (2015) p.226

³⁷⁾ 参考 : GPIF ホームページ http://www.gpif.go.jp/operation/state/pdf/h27_q3.pdf

³⁸⁾ 参考 : 日本取引所グループホームページ <http://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/misc/02.html>

の背後に存在する年金基金等が新たな勢力となった。支配については、対象 200 社のうち 125 社、62.5%の企業が経営者支配であるという結果となった。

次に、資産管理信託銀行と外国人機関投資家について考察する。着目することは、資産管理信託銀行と外国人機関投資家とはどのような組織であり、株式会社の所有と支配にどのような影響があるかということである。

資産管理信託銀行³⁹⁾が設立された背景は、1998 年 11 月に厚生年金基金連合会資産運用研究会が、「運用自由化時代の年金基金の資産運用」と題する報告書を公表し、「運用機関の専門・特化の進展とこれを束ねる一元管理の業務形態の出現」を期待されたことが大きな要因である⁴⁰⁾。

そして 2000 年に日本トラスティ・サービス信託銀行、資産管理サービス信託銀行、日本マスタートラスト信託銀行の 3 行が誕生した。資産管理信託銀行の主たる業務は、有価証券の資産管理業務であって、年金基金、投資信託、企業や金融機関等の機関投資家から預託されたファンドの有価証券運用にかかわる証券決済・資金決済、有価証券の保管、レポーティングなどである⁴¹⁾。図 1 は実質的な資金の出し手から資産管理信託銀行の名義で株主名簿に記載されるまでの流れを整理したものである。

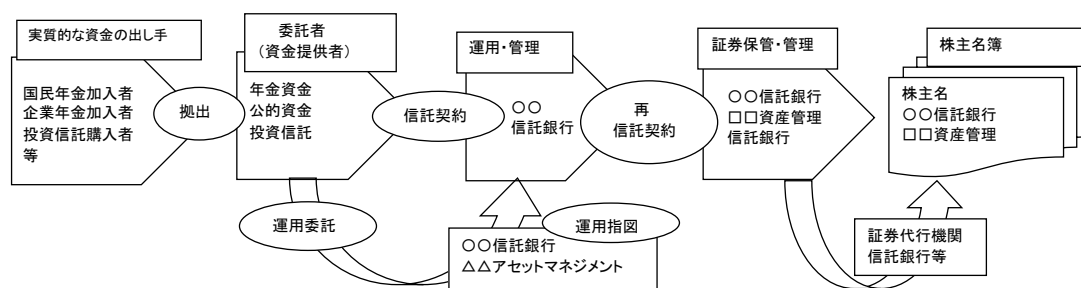


図1 国内機関投資家の投資スキーム

出所：依馬（2008）を参考に筆者作成

このように、実質的な資金の出し手である個人等から預かった資金は、年金基金、公的資金、投資信託等の機関投資家に拠出される。次に、機関投資家は信託銀行に信託し、受託した信託銀行が運用・管理を行う。受託した信託銀行は、証券の保管・管理業務のみを資産管理信託銀行に再委託するため、最終的に所有権は資産管理信託銀行に移転し資産管理信託銀行名義となる⁴²⁾。このために委託者であり、資金提供者である機関投資家の名義は、株主名簿上に現れない。以上が、資産管理信託銀行の十大株主延べ総数に占める割合が 25.5%と高い理由のひとつである。

³⁹⁾ もしくは資産管理専門銀行

⁴⁰⁾ 日本トラスティ・サービス銀行編著（2009）p.5

⁴¹⁾ 日本トラスティ・サービス銀行編著（2009）p.3

⁴²⁾ 依馬（2008）p.29

図1に登場する関係者の役割について、議決権行使を中心に整理すると次のとおりである。まず、実質的な資金の出し手である国民年金加入者等は、保険料等として資金を拠出しているのみであり、議決権行使には何ら関係をもたない。次に、年金基金等、例えば、年金基金積立金管理運用独立行政法人（GPIF：Government Pension Investment Fund）等の機関投資家は、基本的に議決権行使の判断を運用機関に委ねている。運用機関は、通常の場合、独自の議決権行使ガイドラインを定めており、議決権行使の裁量権を有する。そして、株主名簿に記載される資産管理信託銀行は、議決権行使の裁量権をもたない⁴³⁾。

次に、外国人機関投資家について、外国人機関投資家、または、海外機関投資家は、一般に「外国人」名義の株主に含まれ、外国人名義の株主とは、日本国内に居住しない非居住者のことであり、主に、ステート・ストリート・バンク・アンド・トラストカンパニーやバンク・オブ・ニューヨーク・メロン等の国際証券保管銀行名義、JP・モルガン・チェース等の証券会社名義、ナッツ・クムコ等のノミニー名義の3つに分類される。投資スキームを整理し図示すると次の図2のようになる。

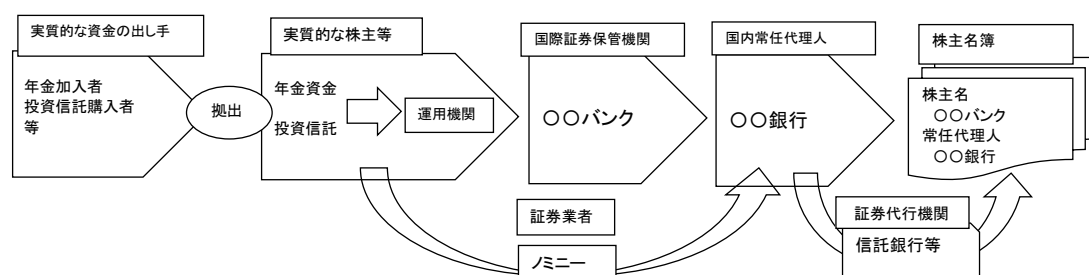


図2 海外機関投資家の投資スキーム

出所：依馬（2008）を参考に筆者作成

図2に登場する関係者の役割について、実質的な資金の出し手は、年金加入者や投資信託の購入者等であって、主な資金提供者はカルパース（カリフォルニア州公務員退職年金基金）等の年金基金や投資信託、およびシンガポール政府投資公社（GIC）等の政府系ファンドである。

これら機関の運用の判断と議決権行使については、年金基金はインハウス運用分については独自に決定するが、多くは外部の運用機関に委託するが多い。大手年金基金は、独自の議決権行使ガイドラインを持ち、外部の運用機関に対してガイドラインに則った議決権を行使するよう指図することもある。投資信託は、投資信託委託会社が運用や議決権行使の判断を行うが、外部の運用機関に委託することもある。政府系ファンドは、運用の判断は、主に外部の運用機関に委ねており、基本的に議決権を行使しない。多くの場合、年金基金や投資信託等の運用の判断は投資顧問会社等が行っており、国際証券

⁴³⁾依馬（2008）pp.30-31

保管銀行等は、顧客の資産を管理しているだけであり、運用の判断や議決権行使の判断は行わない⁴⁴⁾。

以上のように、資産管理信託銀行と外国人機関投資家は、名義上の株主であって、その背後に存在する実質的な株主は見えない。その多くは、投資信託と年金基金であろうと推測できる。

資産管理信託銀行と外国人機関投資家の背後に存在する実質的な株主は年金基金や投資信託であるとすれば、運用の判断や議決権行使は、運用機関である信託銀行や投資顧問会社に委託される場合が多い。これらの運用機関は、多くがスチュワードシップ・コードの受入れを表明している。機関投資家による議決権行使の状況を取締役選任についての反対理由を中心にみると、①社外取締役の独立性基準、②社外取締役の出席率基準、③ROE 基準、④法令違反・不祥事等、⁴⁵⁾の4点である。

上記のように、機関投資家による議決権行使の状況を取締役選任についての反対理由は、社外取締役に集中しており、取締役選任そのものではないことが近年の特徴といえよう。株式会社における支配を取締役会のメンバーを選出する力であると定義すれば、所有が資産管理信託銀行と外国人機関投資家に多く集中する状況では、経営者の株式会社支配は、ますます強まると考えられよう。

第4節 実証研究から顕在化した分析方法の問題点

この節では、実証研究から顕在化した分析方法の問題点について述べる。はじめに、前段として、アメリカにおける先行研究についての疑問点について述べる。

実証研究は、会社支配論における伝統的な方法といわれる持株比率別分析、および所有主体別分析を用いて行った。まず、持株比率別分析について、この分析手法は、Berle & Means (1932) において開発され用いられた分析手法であり、Berle & Means (1932) 以降も主要な先行研究においても用いられてきた分析手法である。Berle & Means は、まず、支配の定義を行い、次に主要な支配のタイプを設定し、その後実際に実証研究を行った。

まず、支配を「支配はじっさい上、取締役会のメンバー（あるいはその多数）を選出する力だといってもよい」⁴⁶⁾と定義する。この定義は、言ってもよいであろう、もしくは、言える可能性があるという意味合いの定義であるから、そうでない可能性も含んでいると考えられる。あくまで仮説であり、反証可能性を有しており科学的であるという見方もできよう。

しかし、支配の進化、すなわち Berle & Means が言うところの所有権と支配の機能分化、そして認知しうるほどの支配のない所有権、および認知しうるほどの所有のない支配、そ

⁴⁴⁾ 依馬 (2008) pp.30-31

⁴⁵⁾ 依馬 (2014) p.52

⁴⁶⁾ 原文では、"we may say for practical purpose that control lies in the hands of the individual or group who have the actual power to select the board of directors,(or its majority)," である。

して株式会社の発展の論理的な帰結であろうかのようだ⁴⁷⁾とする。

支配の定義がなされたのちに、主要な支配のタイプをいくつかのタイプに分類し、実証研究にあたり、この主要なタイプの分類を行うに際しては、「分類を進める過程では、ある種の裁量による線引きをしなければならなかった」⁴⁸⁾としている。このある種の裁量による線引きとは、持株比率の割合、すなわちパーセンテージによる線引きであり、株式会社における所有権と支配の機能分化をいうけれども、結局は、持株比率によって分類しているにすぎない考える。

また、Berle & Means は、「ときには支配の手段が、取締役の選出を通じてでなく、経営者への指示を通じて行使されることもある。巨額の債務を抱えた会社の政策を銀行が決するようになるときがそれである」⁴⁹⁾というが、これは銀行融資に対する債務であるのか、もしくは銀行が株主であるのか、この文章からでは判別できない。銀行融資に対する債務をいおうとするのであれば、株式会社の所有を株式の保有からみて、それが株式会社の支配とどのように関係するかを見ようとするのが会社支配論のひとつの目的であろうから、この部分が何を主張しようとしているのか疑問である。もし、支配は所有と直接に結びつかないといことの補強としてこの部分が書かれたと仮定するならば、この文章からは、債権者としての銀行があたかも株式会社を支配するということになってしまうと考える。そうであるならば、株式の所有者のみではなく、債権者の調査も必要とされるであろう。

このあと、「ともあれ現実に取り締役を選出する力を持った人を特定できさえすれば、じつさい上、「支配者」とみなしてよい個人の層を突き止めたことになる」⁵⁰⁾と続くが、はたしてそれをもって「支配者」は特定できたということになるのであろうか。また、「支配者」を特定できたとして、実際にその「支配者」が支配の源泉となる力を発揮しない場合も考えら前掲の引用部分には疑問が残る。

以上、所有と支配の機能分化が言われ、その仮説を検証するにあたって用いられる根拠となるものが株式所有比率によるパーセンテージであるとするのであれば、そもそも所有と支配の機能は未分化のままであると考える。

重要なことは、取締役会のメンバーを選出する力が支配であるとするならば、その力の源泉が何であるか、また、そのような力をもっていると考えられる者は、どのような者が想定されるのかということ进行深入考察しなければ、簡単に特定はできないと考える。特定できたとしても、株主名簿のリストから推定する方法以外にどのような方法があろうか。そのような方法では、やはり、所有と支配の機能は未分化のままで所有は支配と結びついていると言わざるを得ないと考える。

さて、本章第2節において実証研究を行った。その結果、次のような分析方法について

⁴⁷⁾ 邦訳書 p.66

⁴⁸⁾ 邦訳書 p.101

⁴⁹⁾ 邦訳書 p.67

⁵⁰⁾ 邦訳書 p.67

の問題が顕在化した。まず、「2.3.2 十大株主の機関はどのような機関か」の表 2 を再度確認すると、十大株主は 98.2%が機関によって占められている。そして、表 5 を確認すると十大株主延べ総数のうち資産管理信託銀行 3 行が 25.5%を占めている。前述のとおり資産管理信託銀行は名義上の株主であって、その背後に存在する実質的な株主は見えない。これでは、株式会社を支配しているであろうと考えられる株主を特定することは不可能である。今後、持株比率別分析と所有主体別分析を用いて実証研究を行う場合にこれらのことが大きな障害となることは間違いないであろうと考える。

付表1 所有主体別分析結果一覧 総資産順位1位から50位まで

| 順位 | 名称 | 総資産 (百万円) | 連結 筆頭株主持株比率 | 十大株主持株比率 | dominant |
|----|-----------------------|-------------|-------------|----------|----------|
| 1 | 日本郵政(株) | 295,849,794 | 100.00 | 100.00 | 公機関 |
| 2 | トヨタ自動車(株) | 47,729,830 | 10.28 | 39.41 | 単一 |
| 3 | ソフトバンクグループ(株) | 21,034,169 | 19.26 | 42.28 | 同族 |
| 4 | 日本電信電話(株) | 20,702,427 | 32.47 | 44.91 | 公機関 |
| 5 | 本田技研工業(株) | 18,088,839 | 5.78 | 29.77 | なし |
| 6 | 日産自動車(株) | 17,045,659 | 43.40 | 59.80 | 単一 |
| 7 | 三菱商事(株) | 16,774,366 | 5.84 | 27.59 | 複数 |
| 8 | ソニー(株) | 15,834,331 | 10.93 | 31.33 | 単一 |
| 9 | 東京電力(株) | 14,212,677 | 54.69 | 62.86 | 公機関 |
| 10 | (株)日立製作所 | 12,395,379 | 6.24 | 23.76 | なし |
| 11 | 三井物産(株) | 12,202,921 | 6.80 | 23.58 | なし |
| 12 | 住友商事(株) | 9,021,370 | 5.24 | 26.74 | なし |
| 13 | 伊藤忠商事(株) | 8,560,701 | 4.12 | 23.97 | なし |
| 14 | イオン(株) | 7,859,803 | 4.80 | 26.21 | なし |
| 15 | 関西電力(株) | 7,743,378 | 8.92 | 28.59 | なし |
| 16 | 丸紅(株) | 7,673,064 | 4.32 | 21.80 | なし |
| 17 | 東日本旅客鉄道(株) | 7,605,690 | 4.99 | 27.40 | なし |
| 18 | J Xホールディングス(株) | 7,423,404 | 5.36 | 24.97 | なし |
| 19 | 新日鐵住金(株) | 7,157,929 | 4.10 | 20.40 | なし |
| 20 | (株)NTTドコモ | 7,146,340 | 63.32 | 70.57 | 単一 |
| 21 | (株)東芝 | 6,334,778 | 4.77 | 23.27 | なし |
| 22 | パナソニック(株) | 5,956,947 | 5.73 | 24.97 | なし |
| 23 | 中部電力(株) | 5,631,968 | 9.05 | 35.37 | なし |
| 24 | 三菱重工業(株) | 5,520,357 | 4.32 | 22.16 | なし |
| 25 | KDDI(株) | 5,250,364 | 12.76 | 41.83 | 単一 |
| 26 | (株)セブン&アイ・ホールディングス | 5,234,705 | 7.77 | 28.07 | 同族 |
| 27 | 東海旅客鉄道(株) | 5,217,982 | 4.75 | 28.45 | なし |
| 28 | 三井不動産(株) | 5,077,148 | 7.11 | 27.41 | なし |
| 29 | (株)デンソー | 5,032,742 | 22.11 | 47.92 | 単一 |
| 30 | 三菱地所(株) | 4,901,526 | 6.11 | 26.11 | なし |
| 31 | 九州電力(株) | 4,784,735 | 4.83 | 27.19 | なし |
| 32 | (株)豊田自動織機 | 4,650,896 | 23.51 | 54.29 | 単一 |
| 33 | ジェイ エフ イー ホールディングス(株) | 4,639,412 | 5.60 | 24.47 | なし |
| 34 | 日本たばこ産業(株) | 4,558,235 | 33.35 | 49.34 | 公機関 |
| 35 | 豊田通商(株) | 4,533,693 | 21.57 | 50.44 | 単一 |
| 36 | 住友不動産(株) | 4,523,804 | 5.09 | 23.69 | なし |
| 37 | 国際石油開発帝石(株) | 4,499,153 | 18.94 | 46.57 | 公機関 |
| 38 | キヤノン(株) | 4,427,773 | 4.37 | 22.28 | なし |
| 39 | (株)三菱ケミカルホールディングス | 4,323,038 | 5.15 | 26.11 | なし |
| 40 | 武田薬品工業(株) | 4,296,192 | 6.43 | 25.96 | なし |
| 41 | 楽天(株) | 4,269,953 | 15.83 | 51.87 | 同族 |
| 42 | 東北電力(株) | 4,131,217 | 3.59 | 22.15 | なし |
| 43 | 三菱電機(株) | 4,059,451 | 6.99 | 29.18 | なし |
| 44 | (株)ブリヂストン | 3,795,846 | 9.43 | 32.30 | 同族 |
| 45 | 富士フイルムホールディングス(株) | 3,556,569 | 5.52 | 23.95 | なし |
| 46 | 富士通(株) | 3,271,121 | 11.03 | 33.92 | 単一 |
| 47 | スズキ(株) | 3,252,800 | 19.89 | 42.31 | 単一 |
| 48 | 中国電力(株) | 3,106,275 | 9.43 | 39.02 | なし |
| 49 | (株)電通 | 3,066,075 | 8.94 | 41.02 | なし |
| 50 | 京セラ(株) | 3,021,184 | 7.86 | 36.23 | なし |

出所：筆者作成

付表2 所有主体別分析結果一覧 総資産順位51位から100位まで

| | | | | |
|-----------------------|-----------|-------|-------|----|
| 51 大和ハウス工業(株) | 3,021,007 | 5.04 | 24.85 | なし |
| 52 アイシン精機(株) | 2,930,208 | 22.25 | 44.74 | 単一 |
| 53 住友電気工業(株) | 2,925,785 | 5.45 | 24.67 | なし |
| 54 住友化学(株) | 2,880,396 | 5.63 | 27.88 | なし |
| 55 (株)小松製作所 | 2,798,407 | 3.77 | 24.11 | なし |
| 56 西日本旅客鉄道(株) | 2,786,470 | 3.98 | 24.21 | なし |
| 57 出光興産(株) | 2,731,001 | 16.95 | 49.16 | 同族 |
| 58 (株)リコー | 2,730,207 | 8.07 | 32.13 | なし |
| 59 電源開発(株) | 2,659,149 | 4.96 | 28.32 | なし |
| 60 (株)商船三井 | 2,624,049 | 18.63 | 37.35 | 単一 |
| 61 日本電気(株) | 2,620,652 | 4.96 | 21.16 | なし |
| 62 日本郵船(株) | 2,569,828 | 5.77 | 24.01 | なし |
| 63 (株)クボタ | 2,533,002 | 9.66 | 37.38 | なし |
| 64 大塚ホールディングス(株) | 2,528,510 | 11.12 | 37.62 | 同族 |
| 65 マツダ(株) | 2,473,287 | 5.69 | 22.37 | なし |
| 66 信越化学工業(株) | 2,452,306 | 8.81 | 33.45 | なし |
| 67 キリンホールディングス(株) | 2,443,773 | 5.17 | 24.00 | なし |
| 68 東レ(株) | 2,357,925 | 7.03 | 26.77 | なし |
| 69 A N Aホールディングス(株) | 2,302,437 | 2.79 | 15.54 | なし |
| 70 (株)神戸製鋼所 | 2,300,241 | 3.37 | 20.34 | なし |
| 71 双日(株) | 2,297,358 | 11.85 | 27.99 | 単一 |
| 72 阪急阪神ホールディングス(株) | 2,279,638 | 4.27 | 18.53 | なし |
| 73 ダイキン工業(株) | 2,263,989 | 6.63 | 26.72 | なし |
| 74 東京ガス(株) | 2,257,662 | 6.40 | 27.91 | なし |
| 75 富士重工業(株) | 2,199,714 | 16.48 | 36.90 | 単一 |
| 76 王子ホールディングス(株) | 2,164,091 | 5.50 | 27.60 | なし |
| 77 積水ハウス(株) | 2,029,794 | 8.88 | 30.41 | なし |
| 78 旭化成(株) | 2,014,531 | 5.23 | 26.33 | なし |
| 79 東京急行電鉄(株) | 2,002,532 | 6.20 | 30.06 | なし |
| 80 (株)大林組 | 1,996,193 | 9.75 | 29.74 | なし |
| 81 凸版印刷(株) | 1,994,642 | 5.17 | 28.58 | なし |
| 82 旭硝子(株) | 2,014,531 | 4.68 | 27.26 | 複数 |
| 83 第一三共(株) | 1,982,286 | 6.18 | 29.04 | なし |
| 84 東急不動産ホールディングス(株) | 1,973,801 | 15.12 | 36.82 | 単一 |
| 85 シャープ(株) | 1,961,909 | 2.78 | 22.62 | なし |
| 86 近鉄グループホールディングス(株) | 1,946,725 | 4.41 | 19.12 | なし |
| 87 アサヒグループホールディングス(株) | 1,901,554 | 6.04 | 28.41 | なし |
| 88 三菱マテリアル(株) | 1,898,157 | 5.97 | 23.55 | なし |
| 89 (株)L I X I Lグループ | 1,875,249 | 3.29 | 24.36 | なし |
| 90 大阪ガス(株) | 1,862,201 | 4.62 | 25.27 | なし |
| 91 鹿島 | 1,839,259 | 5.49 | 23.27 | なし |
| 92 (株)エヌ・ティ・ティデータ | 1,822,837 | 54.19 | 69.81 | 単一 |
| 93 北海道電力(株) | 1,815,675 | 6.03 | 28.80 | なし |
| 94 大日本印刷(株) | 1,809,462 | 6.23 | 25.37 | なし |
| 95 いすゞ自動車(株) | 1,801,918 | 9.54 | 44.74 | なし |
| 96 アステラス製薬(株) | 1,793,578 | 5.59 | 28.33 | なし |
| 97 住友金属鉱山(株) | 1,740,246 | 5.21 | 21.95 | なし |
| 98 大成建設(株) | 1,735,248 | 6.69 | 25.60 | なし |
| 99 清水建設(株) | 1,703,399 | 7.63 | 25.60 | 同族 |
| 100 (株)I H I | 1,690,882 | 4.65 | 27.77 | なし |

出所：筆者作成

付表3 所有主体別分析結果一覧 総資産順位101位から150位まで

| 順位 名称 | 総資産 (百万円) | 連結 筆頭株主持株比率 | 十大株主持株比率 | dominant |
|-------------------------|-----------|-------------|----------|----------|
| 101 川崎重工業(株) | 1,662,283 | 4.85 | 28.96 | なし |
| 102 ファナック(株) | 1,611,626 | 6.89 | 27.11 | なし |
| 103 東武鉄道(株) | 1,596,725 | 4.65 | 20.88 | なし |
| 104 三菱自動車(株) | 1,582,802 | 12.63 | 41.82 | 単一 |
| 105 (株)西武ホールディングス | 1,519,911 | 14.95 | 52.56 | 同族 |
| 106 ダイハツ工業(株) | 1,518,604 | 51.19 | 62.01 | 単一 |
| 107 日本製紙(株) | 1,495,622 | 7.24 | 30.75 | なし |
| 108 サントリー食品インターナショナル(株) | 1,484,434 | 59.48 | 71.33 | 単一 |
| 109 北陸電力(株) | 1,479,451 | 5.36 | 26.17 | なし |
| 110 日本航空(株) | 1,473,354 | 4.26 | 21.18 | なし |
| 111 (株)メディバルホールディングス | 1,454,800 | 9.37 | 29.15 | なし |
| 112 日本通運(株) | 1,453,617 | 7.90 | 39.20 | なし |
| 113 (株)村田製作所 | 1,431,303 | 8.80 | 33.30 | なし |
| 114 三井化学(株) | 1,411,790 | 7.38 | 29.30 | 単一 |
| 115 セコム(株) | 1,410,715 | 8.36 | 32.86 | なし |
| 116 T D K (株) | 1,404,282 | 11.66 | 33.32 | 単一 |
| 117 四国電力(株) | 1,401,189 | 3.97 | 26.34 | なし |
| 118 野村不動産ホールディングス(株) | 1,369,226 | 33.89 | 51.27 | 単一 |
| 119 日本電産(株) | 1,355,139 | 8.75 | 39.50 | 同族 |
| 120 任天堂(株) | 1,352,944 | 10.89 | 37.43 | 単一 |
| 121 ヤマハ発動機(株) | 1,305,236 | 12.19 | 46.99 | 単一 |
| 122 東京建物(株) | 1,297,112 | 6.62 | 23.85 | なし |
| 123 (株)三越伊勢丹ホールディングス | 1,291,560 | 5.94 | 24.02 | なし |
| 124 花王(株) | 1,281,869 | 6.75 | 29.77 | なし |
| 125 味の素(株) | 1,255,090 | 8.07 | 35.72 | なし |
| 126 小田急電鉄(株) | 1,253,849 | 6.11 | 30.47 | なし |
| 127 川崎汽船(株) | 1,223,328 | 6.01 | 32.70 | なし |
| 128 アルフレッサ ホールディングス(株) | 1,220,781 | 2.85 | 18.37 | なし |
| 129 東燃ゼネラル石油(株) | 1,209,364 | 6.37 | 19.20 | なし |
| 130 (株)ファーストリテイリング | 1,163,706 | 21.67 | 71.09 | 同族 |
| 131 東洋製罐グループホールディングス(株) | 1,137,899 | 9.35 | 41.61 | なし |
| 132 日本精工(株) | 1,129,164 | 9.17 | 37.67 | なし |
| 133 S M C (株) | 1,129,001 | 5.16 | 37.63 | なし |
| 134 (株)ジェイテクト | 1,126,235 | 22.50 | 50.65 | 単一 |
| 135 日野自動車(株) | 1,124,196 | 50.10 | 64.80 | 単一 |
| 136 (株)ヤマダ電機 | 1,122,407 | 8.90 | 36.91 | なし |
| 137 (株)リクルートホールディングス | 1,100,782 | 6.66 | 40.65 | なし |
| 138 ヒューリック(株) | 1,091,266 | 7.18 | 50.47 | 複数 |
| 139 (株)スズケン | 1,086,685 | 5.74 | 29.49 | なし |
| 140 ヤマトホールディングス(株) | 1,082,531 | 7.37 | 36.40 | なし |
| 141 オリンパス(株) | 1,081,551 | 10.06 | 40.38 | 単一 |
| 142 三井造船(株) | 1,074,563 | 4.98 | 25.80 | なし |
| 143 京浜急行電鉄(株) | 1,069,923 | 4.06 | 23.33 | なし |
| 144 名古屋鉄道(株) | 1,066,985 | 4.11 | 16.99 | なし |
| 145 日立金属(株) | 1,065,990 | 52.75 | 63.20 | 単一 |
| 146 (株)フジ・メディア・ホールディングス | 1,065,958 | 7.86 | 33.74 | なし |
| 147 エーザイ(株) | 1,053,818 | 7.01 | 31.75 | なし |
| 148 日立建機(株) | 1,047,872 | 50.23 | 66.34 | 単一 |
| 149 太平洋セメント(株) | 1,040,602 | 7.59 | 23.86 | なし |
| 150 N T T 都市開発(株) | 1,033,220 | 67.20 | 76.30 | 単一 |

出所：筆者作成

付表4 所有主体別分析結果一覧 総資産順位151位から200位まで

| | | | | |
|------------------------|-----------|-------|-------|-----|
| 151 J. フロント リテイリング(株) | 1,018,700 | 6.01 | 28.90 | なし |
| 152 ヤフー(株) | 1,007,602 | 36.40 | 85.40 | 単一 |
| 153 セイコーエプソン(株) | 1,006,282 | 5.00 | 29.52 | 同族 |
| 154 (株)キーエンス | 998,078 | 17.87 | 48.42 | 同族 |
| 155 テルモ(株) | 992,073 | 9.10 | 38.20 | なし |
| 156 (株)高島屋 | 979,611 | 10.44 | 36.71 | 単一 |
| 157 (株)ニコン | 972,945 | 6.90 | 28.94 | なし |
| 158 コニカミノルタ(株) | 970,485 | 5.44 | 27.29 | なし |
| 159 積水化学工業(株) | 968,011 | 5.96 | 28.70 | なし |
| 160 昭和シェル石油(株) | 957,665 | 33.24 | 62.68 | 単一 |
| 161 ユニグループ・ホールディングス(株) | 952,584 | 9.39 | 34.64 | なし |
| 162 昭和電工(株) | 941,314 | 3.68 | 24.89 | なし |
| 163 住友ゴム工業(株) | 936,154 | 28.68 | 46.97 | 単一 |
| 164 田辺三菱製薬(株) | 929,301 | 56.34 | 69.84 | 単一 |
| 165 飯田グループホールディングス(株) | 927,476 | 11.52 | 51.10 | 同族 |
| 166 日本板硝子(株) | 920,106 | 3.16 | 17.59 | なし |
| 167 南海電気鉄道(株) | 909,547 | 5.51 | 17.55 | なし |
| 168 富士電機(株) | 904,522 | 9.96 | 33.77 | なし |
| 169 イオンモール(株) | 900,957 | 49.20 | 62.61 | 単一 |
| 170 明治ホールディングス(株) | 877,367 | 5.89 | 26.99 | なし |
| 171 東京エレクトロン(株) | 876,153 | 10.51 | 43.19 | 単一 |
| 172 ローム(株) | 864,380 | 7.47 | 32.89 | なし |
| 173 NTN(株) | 856,277 | 6.53 | 34.68 | なし |
| 174 日東電工(株) | 855,433 | 10.15 | 28.31 | 単一 |
| 175 ルネサスエレクトロニクス(株) | 840,087 | 69.15 | 97.37 | 公機関 |
| 176 (株)ジャパンディスプレイ | 831,622 | 35.58 | 52.30 | 公機関 |
| 177 帝人(株) | 823,694 | 13.40 | 35.25 | なし |
| 178 日本ペイントホールディングス(株) | 810,727 | 38.99 | 62.36 | 単一 |
| 179 (株)資生堂 | 808,547 | 7.42 | 32.49 | なし |
| 180 三菱ガス化学(株) | 790,381 | 10.59 | 34.76 | 単一 |
| 181 中外製薬(株) | 787,401 | 59.89 | 72.29 | 単一 |
| 182 住友重機械工業(株) | 786,027 | 4.84 | 26.20 | なし |
| 183 京王電鉄(株) | 782,422 | 4.78 | 27.20 | なし |
| 184 大陽日酸(株) | 782,357 | 36.49 | 72.05 | 単一 |
| 185 京成電鉄(株) | 782,257 | 7.08 | 32.42 | なし |
| 186 D I C(株) | 778,857 | 8.40 | 38.99 | なし |
| 187 日新製鋼(株) | 770,591 | 8.31 | 32.19 | なし |
| 188 大正製薬ホールディングス(株) | 768,092 | 14.31 | 46.62 | 同族 |
| 189 (株)ローソン | 764,614 | 31.99 | 47.68 | 単一 |
| 190 東ソー(株) | 764,205 | 5.68 | 29.18 | なし |
| 191 日本テレビホールディングス(株) | 755,126 | 14.27 | 46.59 | 単一 |
| 192 N O K(株) | 755,084 | 25.10 | 55.15 | 単一 |
| 193 (株)オリエンタルランド | 746,641 | 19.97 | 43.47 | 単一 |
| 194 石油資源開発(株) | 736,862 | 34.00 | 54.44 | 公機関 |
| 195 古河電気工業(株) | 734,125 | 4.74 | 26.20 | なし |
| 196 H O Y A(株) | 733,732 | 6.75 | 29.32 | 単一 |
| 197 日本電気硝子(株) | 726,937 | 13.73 | 38.03 | 単一 |
| 198 協和発酵キリン(株) | 720,764 | 50.10 | 65.53 | 単一 |
| 199 日揮(株) | 719,754 | 7.20 | 33.20 | なし |
| 200 トヨタ紡織(株) | 719,680 | 39.25 | 75.64 | 単一 |

出所：筆者作成

第4章 仮説設定

第4章では、問題意識と論点の整理を行ったうえで、仮説を設定する。

まず、Berle & Means (1932) において指摘される、「所有権」(ownership)と「支配」(control)、このふたつの機能が分化したか、否かという問題を取りあげたいと考える。Berle & Means は、この機能分化は、「支配」という言葉について一方で所有権とは別の何か、他方で管理(management)とは別の何かとして理解しなければならないことをわれわれに求める¹⁾とするが、まず、支配と所有の関係をみたときに、支配と所有を完全に切り離せるか、否か、を問わなければならないと考える。

Berle & Means のいうところの支配と所有の機能の分離は、支配の主要なタイプを①ほぼ完全な所有権を通じての支配(control through almost complete ownership)、②多数持株支配(majority control)、③多数所有権なしで法律的手段を用いた支配(control through a legal device without majority control)、④少数持株支配(minority control)、⑤経営者支配(management control)、以上の5つのタイプに分類した⑤経営者支配の場合にのみについての主張である。経営者支配についてのみ、なぜ、支配と所有が分離したとみるか、その根拠は次のとおりである。所有権が極めて広範に分散し、もはやいかなる個人も小集団も企業の事柄を左右するほどの少数利権すらもっていないものであること、および、20大株主のなかに一人の取締役も役員も含まれていないことの二つである。そして、このように広範に分散し少数の株式のみしか所有しない株主が取締役選任の議決権を行使しても、実際に効力はなく、放棄するか、委任するかを選択肢しかないと主張する。このような理由により、取締役会の自己永続性が生じ、支配のこの状態を経営者支配と定義し、ここで所有権と支配の分離は、完成の域に到達しているとする²⁾。

このように Berle & Means は、経営者支配の巨大株式会社においては、株式の所有権と株式会社の支配は分離したとするが、Robert Fitch and Mary Oppenheimer (1970.1971) は、その根拠となる株式の広範な分散を実証するに用いた対象企業は、たった2つの産業会社でしかないと指摘する。その2つの企業とは、ユナイテッド・ステイツ・スチールとジェネラル・エレクトリックである。また、いかなる個人や小集団も企業の事柄を左右するほどの少数利権すらもっていないとするが、これら、個人や小集団がある決定事項にのみ結集して反対する、議決権を行使するという事態は、まず起こりえないと、現実の経験上から帰納的に推理することは可能であろうが、まったく起こりえないと否定することは不可能である³⁾と考える。例えば、無機能資本家という表現で称される小規模な株主は、経営者の意思決定の失敗に対して、株式の売却、すなわち退出(exit)にという行動によってその意思を表示し、経営者の交代を迫ることも可能である。

¹⁾ Berle & Means (1932) 邦訳書 p.66

²⁾ Berle & Means (1932) 邦訳書 p.84

以上のように、Berle & Means の主張する経営者支配、および、その根拠をなす株式の広範な分散と、それにより可能となった取締役会の自己永続性、その結果としての株式の所有権と株式会社の支配の分離は、その理論的根拠が安定しているとは言えないと考える。そして、所有権と支配、このふたつの機能は未分化のままであると考える。

ここで、仮説を「大企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、創業もしくは設立からの時間の経過、および、その時間的経過によって生じる株主と経営者の距離によって規定される」と設定する。

図1: 仮説概念図

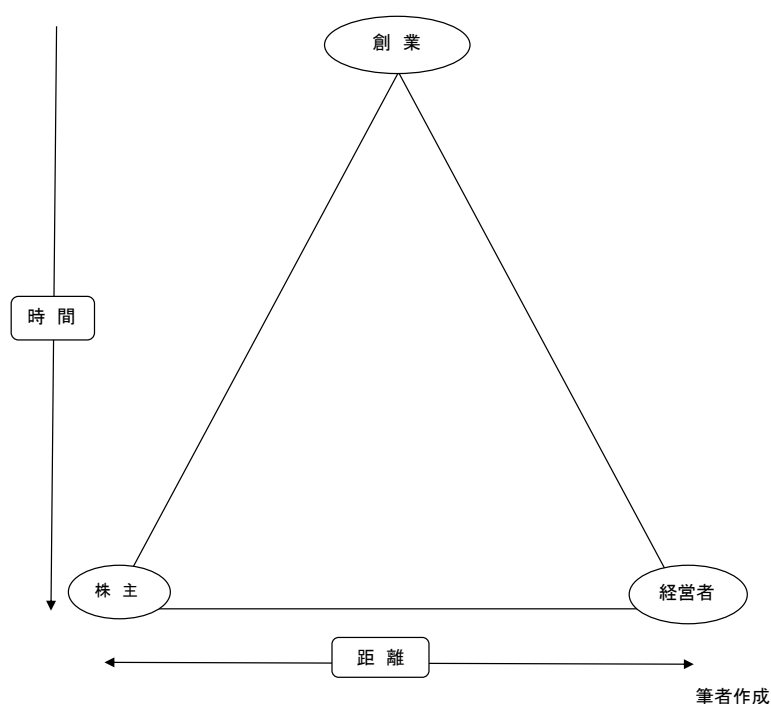


図1は、仮説についての概念図である。創業時においては、株主と経営者の距離は、ほとんどゼロである。創業者 (founder) は、創業にかかわる資金をほぼ全額、自分で出資するであろうし、資金提供者が存在するにしても、創業者の家族や友人など、ごく少数のインフォーマル投資 (informal investment)³⁾ に限られるであろう。このようなことから、創業時においては、経営者と株主はほぼ同一であり、その距離はゼロに限りなく近い、ゼロ

³⁾ インフォーマル投資については、馬場晋一 (2015) 『企業家の事業機会の認識と資金需要一起業における金融アクセスとインフォーマル投資を中心として』 p.12.62.77 博士論文 立教大学、に詳しい。

である。しかし、創業者の事業が成功し、株式を公開するに至れば、株式の分散を要因として、経営者と株主の距離は開いてゆくであろう。

例えば、銀行が5%の株式を保有すれば、経営者に緊張感を及ぼし、経営者と株主の距離は近づくかもしれない。また、銀行が5%のブロックホルダーであることを理由に役員派遣を要望し、創業者がそれを受け入れたとすれば、経営者と株主の距離は近づく。企業がさらに成長し、内部昇進経営者が多くを占めるようになれば、経営者と株主の距離は、遠ざかる。事業が多角化や多国籍化されれば、情報の非対称性により株主ではコントロールできない要因が増え、このことも距離を規定する要因の1つである。他の重要な要因としては、法律などの制度(institutions)があげられる。例えば、会社法である。2003年4月に商法特例法改正により委員会等設置会社として導入され、2006年5月施行の会社法によって引き継がれた委員会設置会社等もその一例である。

次に、株式会社における時間(Time)とは、その企業の起源(Origin)から現在までの歴史(History)との関数である。株式会社の起源と歴史について、例えば、A. D. Chandler, Jr. は、その起源を創業者による起業から、そして経営者支配にいたる歴史を階層組織が導入され、トップ・マネジメントに棒給経営者が誕生し、新しい経済制度である経営者企業が誕生した⁴⁾と論ずる。しかし、日本の株式会社の起源に目を向けると、それは、ひとりの創業者や創業者と共同創業者のふたりによる起業のみがその起源とはならない。国策で生まれた特殊会社やそれらの上場、または、明治期においては国策会社が払い下げられたことにより誕生した企業など、創業者による起業以外にもいくつかの類型が存在する。一例として、雪印乳業(現 雪印メグミルク株式会社)は、その起源となった母体を北海道製酪販売組合⁵⁾にまで遡ることができる。このように個々の株式会社誕生の起源は画一的なものではない。また、個々の株式会社の歴史は、すべてが株式の広範な分散と専門経営者による経営者支配へと至る画一的な歴史をたどらない。この点については事例研究において実証する。以上のように時間、株式会社の起源とその歴史が株主と経営者の距離を規定する大きな要素であると考ええる。

次に、距離(Distance)について、この距離とは、経営者と株主との距離であり、経営者と株主が近いのか、それとも遠いのかということである。株主と経営者の距離を規定する要素は、持株比率別分析と所有主体別分析の根拠である株式の分散程度(Stock dispersion)をはじめ、株主の属性(Attribute of Stockholders)や経営者の属性(Attribute of Managers)、その他(Others)が考えられる。その他の要素としては、多角化や多国籍化など、株主には情報が乏しく、すなわち、経営者と株主の情報の非対称性によって株主のコントロールを難しくするこれらの要因も株主と経営者の距離を遠くする。このように多くの要因が考えられ、株式分散および持株比率によってのみ株式会社の支配類型を決定づけすることは不

⁴⁾ Chandler (1990) 邦訳書 p.2

⁵⁾ 参考：雪印メグミルク株式会社ホームページ <http://www.meg-snow.com/corporate/history/>
閲覧日：2016年12月26日

可能である。持株比率は株式会社支配を決定づける一要因にすぎない。

会社支配論の実証研究の方法である「持株比率別分析」と「所有主体別分析」においての株主と経営者の距離を規定する要因は、株式の広範な分散を根拠とする。例えば、Berle & Means (1932) において開発された持株比率別分析は、株式会社における支配形態を持株比率によるある一定の線引きによって分類する。経営者支配とする場合は、20%で線引きを行う⁶⁾。これは、分類を進める過程では、ある種の採用による線引きをしなければならなかった⁷⁾という事情にもよるところではあるが、パーセンテージを根拠とすることに違いない。また、所有主体別分析はTNEC 報告書に用いられた手法であるが、支配的な所有者は必ず存在するという前提のもと、その線引きを10%とする。このように、過去の実証研究は、株主と経営者の距離を株式保有比率によって規定する。しかし、株式会社の支配類型を規定する要因は、この持株比率のみにはよらないと考える。

以上から導かれた仮説は、持株比率のみが株式会社の支配類型を決定するのではなく、「大企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、創業からの時間の経過、および、その時間的経過によって生じる株主と経営者の距離によって規定される」ということである。

また、この仮説を構成する要素としての2つ副次的な仮説を次のように設定する。1つめは、「株式会社を支配する者は、株主、もしくは、経営者に限らず、利益集団を支配する者と捉えることが可能である」というものである。これは、TNEC 調査においてたてられた次の問にこたえようとするものである。その問いとは、「ある集団の支配の存否は事実の問題である。役員、取締役、および株主の法律的特権は、このような支配の所在と余り関係しないのかも知れない。さらにまた、全議決権の絶対的過半数のごとき一定数の株式所有に依存しないのかも知れない」⁸⁾ということである。2つめは「個々の株式会社の歴史は、すべてが株式の広範な分散と専門経営者による経営者支配へと至る画一的な歴史をたどらない」ということである。第5章、第6章、および、第7章において、これらの仮説を検証する。

⁶⁾ Berle & Means (1932) 邦訳書 pp.108-109

⁷⁾ Berle & Means (1932) 邦訳書 p.101

⁸⁾ 正木 (1981) p.137

第5章 利益集団とはなにか

この章では、株式会社における「利益集団」について考察する。主張しようとするのは、株式会社における支配は、株主、もしくは、経営者によるものに限らないということであり、利益集団による支配ということについて、検証を試みようとするものである。

第1節 TNEC 報告書における利益集団

会社支配論における実証研究の方法は、Berle & Means (1932) において用いられた持株比率別分析の他、TNEC 調査¹⁾で採用された所有主体別分析がある。この手法は、所有主体別分析という名前が示すように、大企業における dominant な所有主体は誰なのかを明らかにしようとしたものである²⁾。したがって、持株比率別分析を併用し、誰がどれだけ株式を所有しているかを見ようとし、支配を単一家族支配、複数家族支配、家族・会社支配、単一会社支配、複数会社支配、支配的利益集団³⁾なし、以上の6つのカテゴリーに分類する。持株比率別分析と比較し、支配的利益集団なしというカテゴリーを設けていることが特徴的である。そして、経営者支配というカテゴリーはない。TNEC 調査において、支配は、きわめて難しい概念であるとしたうえで、この調査においては、会社を導く政策を決定する力とし、企業の日常業務に対する現実の影響力ではないと定義される⁴⁾。

TNEC 調査は、このように株式会社の所有を dominant な所有主体の存在に求めようとするが、同時に、次のようにふたつの疑問も提起する。そのひとつは、ある集団による支配の存否は事実の問題である。役員、取締役、および株主の法律的特権は、このような支配の所在とあまり関係しないかもしれない、というものである。もうひとつは、さらにまた、それは全議決権株の絶対的過半数のごとき一定数の株式所有に依存しないのかもしれない⁵⁾とするものである。

また、TNEC 調査は、利益集団について、大会社における支配的地位は、一個人または一会社によって直接に所有された一群の株式によって具体化されることは稀である。通常、いくつか別個の株式所有が、多かれ少なかれ密接に関連し、実際に一致して投票し行動している。それらをここで⁶⁾は「利益集団」(interest group)と呼んでおく⁷⁾と定義する。

¹⁾ TNEC は、臨時国民経済調査委員会 (Temporary National Economic Committee) の略称。1938 年にアメリカにおいて当時のルーズベルト大統領の要請によって議会の認可を得て設立された委員会。

²⁾ 勝部 (2004) p.9

³⁾ 会社支配論の主要な論文等において、利益集団という言葉と利害集団という言葉が、混在して用いられている。本稿では、利益集団 (interest group) という用語に統一して使用する。

⁴⁾ 正木 (1981) p.137.

⁵⁾ 同上

⁶⁾ TNEC 調査では、という意。

⁷⁾ 正木 (1981) p.137

TNEC 調査が行われた背景には、1929 年の大恐慌後、Franklin D. Roosevelt 大統領がアメリカ経済の復興のためニュー・ディール政策を実施し、経済は好転しつつあったが、1937 年から 1938 年にかけての深刻な景気後退という事態が存在したという事情がある⁸⁾。アメリカの世論には、建国の理念のひとつである経済的自由が何者かによって阻害され、それを原因として景気が後退しているというような主張があったのであろう。1932 年の Berle & Means による株式会社革命や経営者支配という主張に疑念が生じたのではなかろうかと考える。このような事情により、TNEC 調査においては、株式会社を支配する者は必ず存在するという前提によって調査が行われた。そして、調査対象 200 社のうち 139 社がいずれかの支配形態別の利益集団によって支配されていると結論した。

この TNEC 調査の結論においては、株式の所有と株式会社における支配は、結びついていて、しかし、この調査は、次のように株式の所有と株式会社の支配、および経営の関係を論じる。まず、株式所有は、それ自身、支配の尺度ではない、という。特定の利益集団がある会社において支配的であるか否かを決定する場合は、経営における代表制 (representation in the management) を考慮する必要があると指摘する⁹⁾。ここでは、経営における代表制とは、いかなることかということについては記述がない。representation¹⁰⁾の和訳である、代表する、や (集合的に) 代表者、ということの意で解釈すれば、代表取締役ということでもよいか、または、影響力の強い創業者¹¹⁾のような人々と受けとればよいであろうと考える。TNEC 調査は、ここで株式所有と経営の代表制は一致しないというのである。しかし、この所有と経営との間の差異の理由を、ここで分析することは不可能であるという。その理由は、個々の会社の歴史研究という昔まで遡った詳細なケース・スタディーを必要とするからであると指摘する¹²⁾。

以上のように TNEC 調査においては、支配は、きわめて難しい概念であるとしたうえで、この調査においては、会社を導く政策を決定する力であるとして、企業の日常業務に対する現実の影響力ではないと定義する。利益集団は、株式の所有によって、会社を導く政策を決定する力を得ようとする。これは、株式の所有と株式会社における支配とが一致していることを意味する。当時における、TNEC 調査の主要な目的は、アメリカの巨大株式会社が一部の資産家によって支配されているか否かであり、株式会社における支配や所有と経営について、詳細に論じるものではない。しかし、TNEC 調査は、経営における代表制の考慮の必要性を指摘するなど、株式の所有と株式会社における支配の関係性についての疑問も示唆するのである。

さて、ここで利益集団についてさらに検討していく。TNEC 調査は、その大きな目的からの逸脱が許されず、Berle & Means (1932)とは、相反する所有者支配という結論を呈した。

⁸⁾ 正木 (1981b) p.131

⁹⁾ 正木 (1981) p.143

¹⁰⁾ ジーニアス英和大辞典 p.1832

¹¹⁾ ソフトバンクにおける孫正義氏のようなイメージ。

¹²⁾ 正木 (1981) p.143

TNEC 調査における利益集団の定義が、株式の所有と結びついて論じられる理由は、Berle & Means (1932)においても、株式の所有は、株式会社の支配と結びついて論じられる。所有と支配が、結びつかないケースは、数量的に大株主の持株比率が 20%を下回り、株式が広範に分散した状態、すなわち経営者支配の場合のみである。それ故に、経営者支配に分類された株式会社の経営者は、株式をごく僅かしか所有しないか、まったく所有しないとされる。このように会社支配論においては、株式の所有と株式会社の支配は、一体不可分の関係であるかのように論じられてきた。換言すれば、多くの株式を所有する株主が株式会社を支配していれば所有者支配であり、株式が広範に分散し、多くの株式を所有する株主が存在しなければ経営者支配であると。TNEC 調査による株式会社の支配の定義は、会社を導く広範な政策を決定する力とされる。

以上から、利益集団とは、株主であるとは限らないということが可能であろうと考える。利益集団は、株主と経営者によって構成される場合も想定される。例えば、株主集団 A は、短期的な利益を実現したいと考えている。次に、他の株主集団 B は、長期的な利益を重視したいと考えている。経営者は、企業の社会的責任や環境経営など、社会の要請にも応えた経営をしたいと考えていけば、これら 3 つの集団の利益は完全には一致しない。そして、この 3 者が株式会社における利益集団であると仮定するならば、次のようなケースも考えられるであろう。

例えば、希少な木材を他国から輸入し、それを加工して製品を製造するメーカーを想像してみよう。この木材は、資源の枯渇が懸念されており、輸入については法律での規制が存在すると仮定する。その法律による規制とは、生産地において合法的に伐採された木材のみ輸入してよいというものである。短期的な利益を実現したい株主集団 A は、法律に規定された正当な輸入方法を逸脱しても、その木材をできるだけ安く輸入してコストを下げたいと考えるかもしれない。また、長期的な利益を重視する株主集団 B は、合法的な輸入を尊重したいと考えるであろう。経営者 C は、さらに、生産国現地で本当に合法的に伐採されているかを疑い、現地の製材工場を買収したいとまで考えるかもしれない。経営者のこの行動の根拠は、大きくは、地球環境保護や CSR である。また、木材を主要な輸出品とする国々は、開発の遅れている国々が多く、そのような国の製材工場は非合法と知りながら伐採している可能性が否定できない。従業員の労働環境も劣悪であったり、賃金も安く、そのような状況が労働者を不法な伐採にむかわせる要因になっているかもしれない。生産国の製材工場を買収することは、このようなことを解決することにつながる可能性がある¹³⁾。以上のように、株主集団 A、もうひとつの株主集団 B、そして経営者 C は、達成したいと考える目的が異なる。このように利益集団は、株主の集団に限らず、経営者も利益集団としてとらえることができると考える。

以上から、株式会社における利益集団とは、株式の所有を根拠とする株主、および、そ

¹³⁾ この部分は、アメリカのギターメーカーである Taylor Guitars による “The Ebony Project” を参考にしている。

の集団のみならず、経営者も利益集団として考えられる。それは、株式会社における支配とは、「会社を導く広範な政策を決定する力」とした TNEC 調査の定義からも推察される。上記の株主集団 B と経営者 C 目的は、必ずしも完全に一致はしていないものの、ほぼ同一の志向であると考ええる。株主集団 B と経営者 C が、ひとつの利益集団を形成すると考えることもできる。また、経営者 C とは、ひとりの創業者であるか、または、共同創業者や取締役会のメンバー、もしくは、従業員の意思を尊重した経営者である可能性もある。TNEC 調査において、利益集団とは、いくつかの別個の株式所有が、多かれ少なかれ密接に関連し、実際に一致して投票行動をしており、これを「利益集団」と呼んでおく、¹⁴⁾と定義される。1940 年に TNEC 報告書が提出されてから 78 年が経過した。この時間の経過における様々な変化を考慮して、ここで、現在の時代の日本における利益集団を定義するならば、利益集団とは、株式会社のステーク・ホルダーズのなかで、株主、および、経営者であって、それらの者のうち、同一の目的をもつ集団と定義したい。次節においては、この定義をエージェンシー理論で検証することとする。

第 2 節 エージェンシー理論とモラル・ハザード

次に、一般に、株主をプリンシパル、経営者を株主のエージェントとすると、この両者の利益は完全に一致するものではない。換言すれば、プリンシパル・エージェント関係においては、それぞれの目的が異なり、それにより利益も一致しないということである。ここからは、プリンシパルとエージェントという二つの区分は、株主と経営者という分類であるが、各主体の目的がいかなるものかによって区分し、それらを利益集団とするという方法の可能性について考察する。

すべての株主は、おおかた、その目的が同一であろう。株主の所得は、企業経営に必要とされたすべての経営資源提供者に対する報酬を支払った後で、残余があるときに支払われる¹⁵⁾。株主に支払われるものは利潤、すなわち残余所得である。株主は、企業価値が高まることを好み、企業価値が毀損されることを嫌う。株主の目的とは、企業価値が高まることである。企業価値が高まれば、市場における株価の上昇により、株主の資産である株式の価値が高まる。また、残余所得である株式の配当も大きくなることが期待される。

このような株主の目的にたいして、経営者の目的とは、いったい何であろうか。経営者の目的とその行動が、株主の目的に合致していれば問題はない¹⁶⁾。しかし、前述のように、株主と経営者の利益は、完全には一致しない。経営者の目的は、自身の報酬やその地位の確保、または、内部昇進経営者であれば、自身と後継のために、その地位と報酬を永続的に確保することかもしれない。

ここで、企業の不祥事を例にして、株主と経営者の目的の相違を考察することを試みる。

¹⁴⁾ 正木 (1981)p.137

¹⁵⁾ 亀川・高岡・山中 (2004)p.109

¹⁶⁾ 亀川・高岡・山中 (2004)p.164

株主は、不祥事を嫌う。不祥事は、企業価値を毀損させるからだ。資本家が新しく企業に投資しようとするれば、その企業について十分に調査をするであろう。しかし、一般には、株主は、情報の非対称性により、株式会社の内部の情報をすべて知ることはできない。株主が、株式会社の内部で不祥事を隠しているという情報を入手したと仮定して、その後、株主は、どのような行動をとるであろうか。経営者に不祥事が発生しているという事実を隠すように指示するであろうか。機関投資家であれば、不祥事が発生していることを速やかに公表し、すぐさま改善するように促すであろう。なぜならば、機関投資家の株式保有目的は、企業価値の向上である。こういった観点から、株主は不祥事を嫌う。しかし、現実的には、株主には、経営者からそのような情報を得ることは難しいと思われるし、そのような対話の機会も限られるであろう。

さて、ここで、目的別にプリンシパルとエージェントを整理してみよう。まず、プリンシパルである株主は、企業価値の向上が目的であるから、不祥事を嫌う。しかし、情報の非対称性により、株主は、企業内部のすべての情報を知ることはできない。そのため、事後的に不祥事が起こっていることを知った場合は、速やかに事実を公表し、その後、改善させるように経営者に働きかける。このような行動が、企業価値の毀損を少しでも軽減させるであろうことを株主は知っているからである。そして、エージェントである経営者も本来的には、不祥事を嫌う。しかし、プリンシパルとエージェントは、両者の利害が不一致で情報の非対称的なエージェンシー関係のもとでは、エージェントは取引契約後にプリンシパルの不備につけ込んで、隠れて手抜きを行って利己的利益を追求したほうが合理的となる。このような現象は、エージェンシー問題と呼ばれ、一般的には、モラル・ハザード（Moral Hazard：道德欠如）現象として知られている¹⁷⁾。不祥事を起こしてしまったエージェントが、その不祥事を隠すために、さらに不祥事を重ねるようなモラル・ハザード現象の発生が考えられる。その場合のエージェントとは、企業の経営者のみではなく、エージェントである経営者、そのまたエージェントである従業員も目的を同一にした利害集団を形成している可能性がある。次節で、東芝の事例をとおして検証していく。

第3節 東芝の事例

日本において、2015年、はコーポレート・ガバナンス元年といわれ、同年5月1日に改正会社法が施行され、6月1日にはコーポレート・ガバナンス・コードが公表された。しかし、同時に大企業による不祥事が多発した年でもあった。

この節では、東芝による不正会計事件をケースとしてとりあげる。目的は、仮説の検証であり、経営者支配とは、単に株式の広範な分散による大株主の持株比率の低下等の理由により形成されるものではなく、経営者を中心として構築され、経営者と従業員を構成員とした利益集団によって経営者支配に至るということを事例をとおしてみようとするも

¹⁷⁾ 菊澤 (2010) p.5

のである。

3.1. 東芝による不正会計事件の概要

株式会社東芝は、1875年に田中久重が創業し、後の株式会社芝浦製作所をその起源とする。不正会計事件発覚前の2014年3月期（修正前）の経営指標は、売上高6兆5025億円、営業利益2907億円、当期純利益508億円、従業員数20万260人¹⁸⁾の巨大企業である。

不正会計事件の発端は、2015年2月12日に証券取引等監視委員会が東芝の会計処理に関する検査を実施したことによる。これに対し、2015年4月3日に室町正志取締役会長（当時）を委員長とする特別調査委員会を設置した。同委員会の調査により、いくつかの問題が発見され、同年5月8日に第三者委員会が設置された。同年7月21日に発表された第三者委員会報告書によれば、2008年度から2014年度第3四半期までに、連結売上高合計で▲149億円、税引前利益で合計▲1518億円の修正が必要と判明した¹⁹⁾。

3.2. 東芝の経営者と従業員により構成される利益集団について

ここでは、樋口（2017）²⁰⁾に依拠しながら、東芝の組織体質について考察するとともに、東芝における利益集団についての検討を試みる。まず、樋口は、東芝における不正会計事件の全体的な特徴として、コンプライアンス意識の欠如・過度のプレッシャー・関係者の自発的努力・過剰なセクショナリズム・経営幹部による恣意的な業務管理、以上の5件をあげる。そして、その背景に存在したのは、過去の経営改革運動（MI運動）により形成された「当期利益至上主義の組織文化」と指摘する²¹⁾。この当期利益至上主義の組織文化を形成したMI運動は、東芝が、1990年代後半に業績が悪化したことから、当時の社長の西室泰三氏のイニシアティブにより、1999年4月に「経営改革 2001 運動（MI (Management Inovation) 運動）」として開始した²²⁾。

このMI運動は、GE社²³⁾の「シックス・シグマ」を模範としており、日本のQCサークル活動は、ボトムアップ型であるが、シックスシグマはトップダウン型であるから、東芝のMI運動もトップダウン型を強調していると樋口は指摘する²⁴⁾。2005年に西田厚聰氏が社長に就任した時点で、東芝には、MI運動に基づく新しい組織文化が既に根付いていたと樋口は指摘する²⁵⁾。

さて、ここで上記の西田厚聰氏が社長に就任した2005年度、第167期の東芝の有価証券報告書を用いて、東芝における会社支配についてみていくこととする。まず、大株主の

¹⁸⁾ 樋口（2017）p.4

¹⁹⁾ 同上 p.1

²⁰⁾ 樋口晴彦（2017）『東芝不正会計事件の研究—不正を正当化する心理と組織』白桃書房

²¹⁾ 同上 p.103

²²⁾ 同上 p.112

²³⁾ ゼネラル・エレクトリック社

²⁴⁾ 樋口（2017）p.114

²⁵⁾ 同上

状況については、次の表のとおりである。

株式会社東芝の大株主 2006年3月31日現在

| 氏名又は名称 | 所有株式数（千株） | 発行済株式総数に対する 所有株式数の割合（％） |
|----------------------------|-----------|----------------------------|
| 日本マスタートラスト信託銀行（株）（信託口） | 198,087 | 6.15 |
| ザ チェース マンハッタンバンク エヌエイ ロンドン | 137,731 | 4.28 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行（株）（信託口） | 129,387 | 4.02 |
| 第一生命保険（相） | 108,752 | 3.38 |
| 日本生命保険（相） | 102,542 | 3.19 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行（株）（信託口4） | 58,232 | 1.81 |
| 東芝持株会 | 53,799 | 1.67 |
| （株）三井住友銀行 | 50,003 | 1.55 |
| 日本興亜損害保険（株） | 46,308 | 1.44 |
| 三井住友海上損害保険（株） | 36,952 | 1.15 |
| 計 | 921,795 | 28.64 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

上記の十大株主の持株状況をみると、現在の時代における典型的な経営者支配型企業と判断できる。十大株主のすべてが機関所有であり、資産管理信託銀行2行、外資銀行1行、都市銀行1行、生命保険会社、および、損害保険会社が各2社ずつである。また、7位の株主として東芝持株会、いわゆる従業員持株会が存在するが、これは、東芝に限ってと特筆すべきことではない²⁶⁾。資産管理信託銀行については、名義上の株主²⁷⁾であって、実質的な株主が誰であるかは、わからない。しかし、TNEC 調査においていわれる利益集団としてもっとも普通であり、かつ認定しやすい型の家族であるが²⁸⁾、創業者である田中久重の相続人、またはその一族が隠れた利益集団であるとは考えにくいであろう²⁹⁾。

つづいて、経営者について、東芝の第167期の役員の状況欄には、14名の取締役についての記載がある。そのうち4名の社外取締役を除く10名について、うち9名が内部昇進経営者³⁰⁾である。また、執行役については、26名のうち25名が、生年月日と入社年月の関係から、いわゆる新卒で入社し、その後も社内で昇進してきた者であると考えられる。残る一名も、新卒時に東芝の名を冠した関係する会社に入社したものであり、執行役についても内部昇進経営者である。

以上から、Berle & Means (1932) 以来の伝統的な持株比率別分析の方法に則れば、第167期時点の株式会社東芝は、経営者支配である。また、Berle & Means (1932) 以降の日本における実証研究による表現によれば、機関所有のもとでの経営者支配ということになる。

²⁶⁾ 本稿の第3章の表4を参照。2016年において持株会は4.2%のブロックホルダーである。

²⁷⁾ 本稿第3章図4参照。

²⁸⁾ 正木 (1981)p.137

²⁹⁾ 無論、このようなことは、調査の方法もなく断定することはできない。

³⁰⁾ 内部昇進経営者については、本稿の補論を参照。

また、上記の東芝の経営者らは、東芝の株式をごく僅かしか所有していない。これも経営者支配という結論を支持するものである。

それでは、TNEC 報告書に用いられた実証調査の方法に則った場合はどうであろうか。まず、持株比率について TNEC 調査では 10%を基準を用いる。株式所有の分布の分析から言えば、その結果は、支配的利害集団なし (no dominant interest group) というカテゴリーに分類することになる。

さて、また樋口 (2017) にもどり、依拠しながら議論をすすめたい。東芝においては、MI 運動によって、当期純利益至上主義の組織文化が形成された。また、東芝の業績評価制度は、成果主義となった。成果主義は、その影響によって従業員が敢えてリスクの高い行動を選択し、あるいはコンプライアンスに违背するなどの問題行動が誘発されるリスク、および、従業員の問題行動を監視すべき立場にある管理者が、自らも成果主義の影響を受けることによって、その監督機能が喪失するリスクがあると樋口は指摘する³¹⁾。また、樋口は、当期利益至上主義は、当期利益に対するこだわりを強調した用語であるが、目標達成の成否に応じて格差がつけられることから、成果主義の一樣態と定義することができる³²⁾とした。あわせて、特に成果主義的な組織文化を目指すのであれば、コンプライアンス教育や内部統制システムをそれまで以上に強化する必要性を指摘³³⁾する。

このように、東芝には、2005 年度までに、当期利益至上主義の組織文化が形成された。そして、その後、2008 年度から 2014 年度第 3 四半期までに、連結売上高合計で▲149 億円、税引前利益で合計▲1518 億円の修正が必要とされるような不正会計が行われる。ここで、この不正会計は、誰が、何を目的として行ったのかを検討していく。まず、誰が、ということについて、経営者である取締役、および、執行役が行ったのか、それとも、これらに加えて従業員も関与していたのか、という問題が存在する。この問題について、樋口は、不正会計の相当数の案件が経営幹部の「経営判断」により敢行されたことは事実であるが、そもそも東芝では、関係者が不正会計の是正に向けて何らかの行動を起こした事実は、ほとんど認められないと指摘する³⁴⁾。また、不正会計は、様々な部署で様々な案件について実行されていて、不正会計を認識していた社員の数、1,000 人を優に超えていたと推定されると指摘する。加えて、経営幹部³⁵⁾の経営判断として敢行された不正会計であるが、それに対して抵抗した者は、ほとんど見当たらず、下位者が上位者に迎合して、不正会計の指示を従順に遂行したと指摘する³⁶⁾。東芝の第三者委員会報告書においては、「コーポレートの経営トップらの関与等に基づいて、不適切な会計処理が多くのカンパニーにおいて同時並行的かつ組織的に実行され又は継続された不適切な会計処理については、経営

³¹⁾ 樋口 (2017) p.115

³²⁾ 同上 p.116

³³⁾ 同上

³⁴⁾ 樋口 (2017) p.117

³⁵⁾ 取締役、および、執行役員等。

³⁶⁾ 樋口 (2017) p.117

判断として行われたものと言うべく、これを是正することは事実上不可能であった」³⁷⁾とする。樋口は、これに対し、第三者委員会報告書の「これを是正することは事実上不可能であった」ということは、まったく的外れである³⁸⁾と指摘する。樋口の根拠は、既述のとおり、不正会計を認識していた社員の数が優に 1,000 人を超えていたと推定されるが、それに抵抗した者はほとんど見当たらず、下位者が上位者に迎合して、不正会計の指示を従順に遂行していたことである。

以上から、問題とすべきは、経営幹部以外の従業員はどのような立場であったかということである。第三者委員会報告書においては、従業員が不正会計を是正することは事実上不可能であったとするが、それは、当期利益至上主義の組織文化のなかで、また、成果主義をとる業績評価のなかで、是正する行動をとることは、事実上不可能であったということである。しかし、樋口は、役員以外の社員も、不正会計の是正について上位者に訴え、それが受入れられなければ、内部通報窓口に通報するなどの対応をとるべきであったと指摘する³⁹⁾。

東芝の不正会計に関わった社員、および、それを認識していた社員とナチス政権下におけるゲシュタポのアドルフ・アイヒマンを比較してみよう。アイヒマンは、ホロコーストの事実に対し、自らの無罪を主張した。これは、自ら行った行為は、命令に従っただけであるという根拠によるものである。果たして、東芝の従業員は、業務の命令に従っただけであろうか。アイヒマンがゲシュタポという組織のなかで命令に従わないということは、死を意味したのかもしれない。もしくは、逃亡するなどの方法をとらなければ、組織のなかで命令に従わざるを得ないという状況であったろう。このアイヒマンの状況と東芝の社員の状況を比べると、東芝の社員には、様々な選択肢が存在することが容易に想像できる。また、P. F. Drucker の言葉を借りれば、「知りながら害をなすな」⁴⁰⁾ということであろう。東芝の取締役、執行役、および、関与のあった従業員は、不正会計であると知りながら実行し、それによって企業価値を著しく毀損するという害をなしたのである。東芝の取締役は、株主というプリンシパルのエージェントでありながら、執行役、および、一部の従業員と利益集団を形成したと考える。次節では、なぜ、この集団が利益集団と定義できるかについて、および、結論と考察について述べる。

第 4 節 結論と考察

辞書において、利益集団とは、特定の関心・利益に基づいて組織され、かつ、それらを代表する社会集団⁴¹⁾と定義される。前節において、東芝を例にとり、取締役、執行役、および、一部従業員が利益集団を形成したと考えると述べた。この節では、まず、なぜ、東

³⁷⁾ 東芝第三者委員会報告書 p.276

³⁸⁾ 樋口 (2017) p.117

³⁹⁾ 同上

⁴⁰⁾ P. F. Drucker (2001) p.19

⁴¹⁾ デジタル大辞林

芝の取締役、執行役、および、関与のあった従業員は、ひとつの利益集団と定義できるのかについて述べる。

東芝においては、2008 年度から不正会計が行われた。その背景には、1990 年代後半からの業績の低迷が存在する。2008 年には、リーマンショックによる世界的な金融危機が発生した。また、2011 年には東北大震災が発生した。これは、東芝に限らず、多くの企業にとって業績を悪化させる要因であった。そのなかにあつて、なぜ、東芝が不正会計を行ってまで業績をよく見せようとしたのであろうか。株主から実力以上の過大な要求があつたのであろうか。次の表は、東芝の 2008 年度、第 170 期の大株主の状況である。

株式会社東芝の大株主 2009年3月31日現在

| 氏名又は名称 | 所有株式数（千株） | 発行済株式総数に対する 所有株式数の割合（％） |
|----------------------------|-----------|----------------------------|
| 日本トラスティ・サービス信託銀行（株）（信託口4G） | 178,380 | 5.51 |
| 日本マスタートラスト信託銀行（株）（信託口） | 177,005 | 5.47 |
| 第一生命保険（相） | 115,159 | 3.56 |
| 日本生命保険（相） | 110,352 | 3.41 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行（株）（信託口） | 98,581 | 3.04 |
| 東芝持株会 | 56,112 | 1.73 |
| 日本興亜損害保険（株） | 51,308 | 1.58 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行（株）（信託口4） | 51,212 | 1.58 |
| （株）三井住友銀行 | 51,003 | 1.58 |
| （株）みずほコーポレート銀行 | 50,900 | 1.57 |
| 計 | 940,013 | 29.03 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

表の十大株主から、東芝の経営者に対して、厳しいプレッシャーを与えるような、アクティブな株主の存在を確認できるであろうか。株主の属性ごとに検証してみると、まず、資産管理信託銀行について、日本トラスティ・サービス信託銀行と日本マスタートラスト信託銀行の 2 行が、信託口ごとに株主名義 10 のうち 4 つを占めている。株主としての資産管理信託銀行について、小松 (2013) は、21 世紀になって存在を表した日本のマスタートラスト信託銀行⁴²⁾は、議決権を受託しているものの、もともと複数の金融機関の共同出資になる機関投資家であり、投資先の企業経営への関与・介入にはきわめて消極的であると推察される⁴³⁾という。しかし、資産管理信託銀行については、実態がいまだいく分不明瞭であり⁴⁴⁾、かつ、名義上の株主であつて、その背後にいる実質的な株主をすべて判明させることは困難であるため上記のように推察されるという表現が適切であろう。第一生命と日本生命の生命保険会社 2 社、および、損害保険会社の日本興亜損害保険は、いわゆる

⁴²⁾ 資産管理信託銀行すべてを総称して言っている。

⁴³⁾ 小松 (2013) p.39

⁴⁴⁾ 同上 p.38

安定株主であり、このような日本の機関投資家は、サイレント・パートナーに徹する性格が強く、いわゆるボイス行動をとることはまれである⁴⁵⁾。次に、三井住友銀行とみずほコーポレート銀行について、株主としての銀行は、企業の業績が順調であれば、積極的に経営に介入しない存在である。残る、東芝持株会について、前節で述べたとおり、従業員持株会は、東芝においてのみ特徴的な存在ではない⁴⁶⁾。以上のように、東芝の十大株主には、東芝の経営者に対して、厳しいプレッシャーを与えるような、アクティブな株主が存在したとは考えにくく、不正会計が行われるに至った要因ではないと考える。

それでは、東芝において不正会計が行われるに至った要因は、何であろうか。樋口 (2017) は、不正会計のような不正行為は、その行為の自己正当化に基づいて行われる⁴⁷⁾と指摘する。例えば、東芝の一部の従業員は、「会社のためにやむを得ない」⁴⁸⁾という自己正当化に基づき、不正会計に関与したと考えられる。樋口は、この自己正当化の態様として、前例踏襲、上司の沈黙、組織防衛の意識、以上3つを抽出⁴⁹⁾した。東芝の不正会計においては、組織防衛の意識が自己正当化の様態として強く表れていたのではないかと考える。業績の悪化が表面化することを恐れ、株主をはじめ、自社の経営に対する介入しようとする一切の者を排除しようとして不正会計は行われたのであろう。そうした行動をとった者は、取締役、執行役、および、一部の従業員であり、これらの者を構成員とした利益集団を形成していたのである。

このような利益集団の構成員については、伊丹 (2000) による、日本企業における従業員主権の論理によって説明することができる。従業員主権とは、企業はそこにコミットして長期間働く人々のものであり、彼らが企業のメインの「主権者」であるという意味であり、その企業にとって基本的な重要性を持つ意思決定をする権利を持つ人、そしてその企業のあげる経済的成果の配分を優先的に受ける権利を持った人、という意味でここでは使われる⁵⁰⁾、と伊丹はいう。また、従業員の主権がメインで株主の主権はサブ、という位置づけであるという意味である⁵¹⁾、とする。

続いて、伊丹は、従業員主権における従業員の範囲について、従業員のすべてが等しく実質的な主権者ではなく、長期的にその企業にコミットする、コアメンバーとでもいうべき人々のグループがあり、そのグループに属する人々が実質的な所有者あるいは主権者であるとする⁵²⁾。また、そのグループの内と外との線引きはそれほど明瞭ではないが、たとえばパートで働く人、あるいは多くの女子社員はその仲間に入っていないのが現実である

⁴⁵⁾ 小松 (2013) p.38

⁴⁶⁾ しかし、東芝の持株会については、何か特別な存在であるのかもしれない。

⁴⁷⁾ 樋口 (2017) p.122

⁴⁸⁾ 同上

⁴⁹⁾ 同上

⁵⁰⁾ 伊丹 (2000) p.59

⁵¹⁾ 同上

⁵²⁾ 同上 p.60

う⁵³⁾という。

以上から、東芝の取締役、執行役、および、不正会計に関わった従業員は、その企業にとって基本的な重要性を持つ意思決定をする権利を持つ人々、そしてその企業のあげる経済的成果の配分を優先的に受ける権利を持った人々であり、長期的にその企業にコミットする、コアメンバーとでもいうべき人々のグループであって、そのグループに属する人々が実質的な所有者あるいは主権者であるといわれる人々であろうと考える。そして、これらの人々が利益集団を構成したのである。

ここで TNEC 調査における会社の支配について論じられる部分を再度示す。会社の支配について考察する場合、株式所有の資料を基礎におき、さらに会社役員や取締役の帰属認定 (affiliation) などの資料によって補充される⁵⁴⁾。これは、東芝の第 167 期有価証券報告書記載の十大株主、および、経営者である取締役の持株、経歴等を確認する作業のことであろう。続いて、TNEC 報告書は、ただ「支配」がきわめてわかりにくい概念であるため、ここでは会社を導く広範な政策を決定する力とし、企業の日常的業務に対する現実の影響力ではないとしている。したがって、ある集団による支配の存否は事実の問題である、とする⁵⁵⁾。この部分は、わかりにくく、解釈に悩むが、TNEC 調査は、支配は、きわめてわかりにくい概念であるとしながら、会社を導く広範な政策を決定する力としておくということで、ほぼ、よいであろうと考える。また、企業の日常的業務に対する現実の影響力とは、5FORCES でいうところの脅威のようなものではないかと考える。そのような脅威は、企業の日常的業務にたいする現実の影響を与えるが、支配とはそのような影響力のことではないという解釈でよからうと考える。そして、ある集団による支配の存否は、事実の問題なのである。TNEC 報告書は、これに続き、役員、取締役、および株主の法律的特権は、このような支配の所在と余り関係ないのかもしれない。さらにまた、それは全議決権株の絶対的過半数のごとき一定数の株式所有に依存しないのかもしれない⁵⁶⁾と問題を提起する。しかし、その問題は、積極的に解かれていくわけではなく、提起されたままである。

上記より、東芝という会社を支配している者、もしくは、利益集団について、支配は、難しい概念であるとしながらも、会社を導く広範な政策を決定する力であるとするならば、その広範な政策を決定した者は、東芝の経営者である取締役⁵⁷⁾であり、東芝は、経営者支配であるということができよう。しかし、利益集団としてとらえれば、TNEC 調査においては、ある集団による支配の存否は、事実の問題である⁵⁸⁾と指摘される。東芝における不正会計問題は、東芝の第三者委員会報告書にあるとおり事実の問題である。また、その不正会計は、経営者と従業員により構成された利益集団によって行われた。繰り返しになる

⁵³⁾ 伊丹 (2000) p.60

⁵⁴⁾ 正木 (1981) p.137

⁵⁵⁾ 同上

⁵⁶⁾ 同上

⁵⁷⁾ ここでは、内部昇進経営者を指し、社外取締役は除外する。

⁵⁸⁾ 正木 (1981) p.137

が、TNEC 報告書は、これに続き、支配とは、役員、取締役、および株主の法律的特権は、このような支配の所在と余り関係ないのかも知れない。さらにまた、それは全議決権株の絶対的過半数のごとき一定数の株式所有に依存しないのかもしれないと問題を提起する。この問題にこたえようとするならば、利益集団による支配こそが、株式会社における支配であり、その利益集団の属性分類が、株式会社の支配形態を決定するのである。

最後に、従業員主権という概念は、当初、伊丹 (1987) において論じられた。その内容については、先行研究として第 1 章第 2 節でとりあげているのでここでは省略する。東芝の事例において、伊丹の論じる従業員主権という概念が、東芝における理論的支柱となった可能性は、否定できないであろう。伊丹 (2000) においては、利潤原理と株主の権利について次のように論じられる。経済合理性の追求が「経営者も含めたコア従業員全体の利益のために」行われるようになり、「株主の利益」が最優先ではなくなる、ということにすぎない。利益の追求は行われ続ける、と。

第 3 章の実証研究にあるとおり、いまや GPIF をとおして、日本の国民は、多くの上場企業の実質的な株主である。企業の従業員も国民である。それであれば、株式会社のステーク・ホルダーとして、従業員も株主も、どちらが優先するというようなものではないと考える。株主については、リスクを負担しながらも、株式会社の残余所得請求権者にすぎないのである。

第6章 事例研究

この章では、事例研究によって仮説の検証を試みる。会社支配論、および経営者支配論においては事例研究の必要性が論じられてきた。例えば、TNEC 報告書には、ケース・スタディの必要性についての記載がある。これは、所有と経営の関係について述べられている部分において、次のように書かれている。「単なる株式所有は、それ自身、支配の尺度ではない。したがって、特定の利益集団がある会社において支配的であるか否かを決定する場合には、経営における代表性 (representation in the management) を考慮する必要がある。本調査 (TNEC 調査を指す) 最大 200 社の資料を検討すると、経営における代表性は必ずしも株式権益の大きさと一致しない。しかし、この所有と経営との差異の理由を、ここで分析することは不可能である。なぜならば、それは個々の会社の歴史の研究という昔まで遡った詳細なケース・スタディを必要とするからである¹⁾」と。

この事例研究で検証しようとする仮説は、「個々の株式会社の時間的経過は、株式分散により画一的に経営支配へ至るわけではない」ということである。

第1節 事例研究に関するノート

自然科学においては、実験が可能であるが、社会科学では、実験を行うことができない。そのため、データを実際に生じた事例の観察に求める以外に方法はない²⁾。会社支配論および経営者支配論の実証研究においては、過去より「持株比率別分析」と「所有主体別分析」が用いられてきた。これらの分析方法は、大株主の持株比率を基準に株式会社における支配形態を区別するものであり、その背景には、理論的な根拠が存在する。日本におけるこれまでの実証研究が明らかにしたことは、機関所有のもとでの支配形態は経営者支配である³⁾という結論である。実証研究のレベルにおいては、日本の会社支配の問題は一応決着がついたといってもよかろう⁴⁾と結論される。しかし、はたして問題は解決されたのであろうか。この結論以外に進展はないのであろうか。

会社支配論から経営者支配論、そしてコーポレート・ガバナンス論へと発展する問題を谷口 (2002) ⁵⁾ は、次のように 3 つのパースペクティブとして整理するとともに、それらの欠点と思われる部分を指摘する。1 つめは、Berle&Means のような株式分散に基づく経営者支配論での視点であり、株式分散進展の結果、経営者支配は相当進んでいたようにみえるが、最大株主または株主集団の持株比率が 20%以下の場合を経営者支配とするが、この数値をどの水準に設定しようとも、コーポレート・ガバナンスの実態解明抜きには、株

¹⁾ 正木 (1981)

²⁾ 田村 (2006) p.72

³⁾ 勝部 (2004) pp.62-63

⁴⁾ 同上 p.63.

⁵⁾ 谷口 (2002) p.219-222

式分散から経営者支配を云々するには無理があると指摘する。2 つめは、A. D. Chandler, Jr.のように、経営者能力の希少性あるいは情報の非対称性から経営者支配を説き、株式所有の状態は問題にしない。この視点からは、階層性管理機構の形成の結果、第一次世界大戦までに経営者支配がすでに相当進んでいるようにみえる。しかし、管理機構の形成から即ち経営者支配を説くには、その実態において他の関係者との具体的な関係のなかで決まってくるはずであって、その点が欠如していると指摘する。3 つめは、金融資本論的視点で、経営者支配は視界から消え、銀行資本が単独で、あるいは産業資本と融合して合同企業を支配しているようにみえることになるが、このアプローチも、金融資本の支配の実態を明らかにしているとはいえない。本稿の事例研究においては、以上の谷口の整理と問題点の指摘のうち、特に、株式分散に基づく Berle&Means を嚆矢とする実証研究の問題点を事例研究により克服することを試みようとするものである。

第2節 事例研究 その1

この節では、事例研究その1として、有価証券報告書を資料として、セコム株式会社の株式公開から現在までの十大株主と経営者⁶⁾に着目し、株主はどのような属性か、また、取締役はどのような人々であり、その属性はどのようなものであったかを観察する。主要な目的は、持株比率により利害集団であると特定した株主が取締役の選任にあたり、実際にどの程度の影響を与えたか、または与えなかったのかということを検証することである。同時に、この事例により、日本の上場している大企業がその個別の歴史のなかにどのようなストーリーがあったかをみようとするものである。

セコム株式会社の直近の決算である次の表1、第55期⁷⁾の有価証券報告書の大株主欄を資料として持株比率別分析と所有主体別を10%基準で行うと、セコム株式会社の支配形態は経営者支配であるという結論になる。

⁶⁾ 監査役と執行役員を除く取締役。

⁷⁾ 自2015年4月1日至2016年3月31日

表 1 : セコム株式会社の大株主 (第55期) 2016年3月31日現在

| 氏名又は名称 | 所有株式数 (千株) | 発行済株式総数に 対する所有株式数 の割合 (%) |
|---|------------|---------------------------------|
| 日本マスタートラスト信託銀行 (株) (信託口) | 22,263 | 9.54 |
| STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 14,910 | 6.39 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行 (株) (信託口) | 14,320 | 6.13 |
| 飯田亮 | 4,320 | 1.85 |
| 野村信託銀行 (株) (信託口2052088) | 4,148 | 1.77 |
| 公益財団法人 セコム科学振興財団 | 4,025 | 1.72 |
| THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV 10 | 3,804 | 1.63 |
| STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234 | 3,566 | 1.52 |
| 資産管理サービス信託銀行 (株) (証券投資信託口) | 3,523 | 1.51 |
| GIC PRIVATE LIMITED | 3,434 | 1.47 |
| 計 | 78,317 | 33.57 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

所有主体であると判断する基準を持株比率 10%とするならば支配的所有者なしと判断され、すなわち経営者支配である。基準を 5%とするならば、筆頭株主と第 2 位、第 3 位の株主が該当する。しかし、株式会社における支配の源泉となる力を取締役会のメンバーを選出する力と仮定すれば、その力は、創業者である飯田亮氏が保持しているであろうと仮定することもできる。また、利害集団として飯田亮氏と公益財団法人セコム科学技術振興財団の両者を特定することもできるであろう。しかし、両者の持株比率合計は 3.57%にすぎない。このように、単に持株比率のみを材料として株式会社の支配形態を特定しようとしても、いくつかの問題が残されるのである。

このような問題を解決する 1 つの方法として事例研究が考えられるであろう。株主のうち、誰が取締役会のメンバー選出する力を発揮したか、つまり、現実の株式会社において、どのように取締役が選出されどのように承認されるかを事例によって観察することが株式会社における支配類型を決定する 1 つの方法であると考えられる。

次に、セコム株式会社を事例研究の対象とした理由を記す。前述のように直感的には創業者支配と考えられる。しかし、持株比率でみるならば、その創業者の持株比率は 1.85%とかなり低い。しかし、所有主体を利害集団としてみるならば、実際にどのような力が働いたのかを観察するにあたり、経営者支配とも創業者支配、または同族支配とも解釈できるこの株式会社が適しているであろうと判断したことによる。

表 2 は、日本警備保障株式会社 (現 セコム株式会社) の第 14 期⁸⁾の有価証券報告書⁹⁾の「大株主」欄を参考に作成した十大株主の一覧である。

⁸⁾ 事業年度第 14 期，自 1974 年 12 月 21 日 至 1975 年 11 月 30 日 (変則)，1976 年 2 月 28 日提出。

⁹⁾ 事例研究における有価証券報告書は，第 14 期，第 18 期，第 28 期，第 38 期の以上 4 期分については，国立国会図書館のマイクロフィルムデータを使用した。それ以降の期についてはセコム株式会社のホームページの IR ライブラリーに収められている PDF 資料を閲覧した。

<http://www.secom.co.jp/corporate/ir/lib01.html> 閲覧日：2016 年 12 月 22 日

表 2：日本警備保障株式会社の大株主（第14期） 1975年11月30日現在

| 氏名又は名称 | 所有株式数（千株） | 発行済株式総数に 対する所有株式数 の割合（％） |
|------------------------|-----------|--------------------------------|
| 飯田 亮 | 2,738 | 19.01 |
| 戸田寿一 | 1,971 | 13.69 |
| セクリタス・インターナショナル・エー・ピー | 1,628 | 11.30 |
| 日本警備保障社員持株会 | 986 | 6.85 |
| 日警興産（株） | 950 | 6.60 |
| （株）三菱銀行 | 301 | 2.09 |
| 東京海上火災保険（株） | 245 | 1.70 |
| （株）住友銀行 | 141 | 0.98 |
| フィデリティ・パシフィックファンド・エスエイ | 137 | 0.95 |
| （株）富士銀行 | 127 | 0.88 |
| 計 | 9,224 | 64.05 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

筆頭株主と第 2 位の株主は、創業者である飯田亮氏と共同創業者の戸田寿一氏であり、他に、三菱、住友、富士、当時の都市銀行 3 行と損害保険会社の東京海上が名を連ねている。また、社員持株会が 4 位の株主である。十大株主の持株比率合計は 64.05%と高い比率¹⁰⁾を示している。

表 3 は、同社、第 14 期有価証券報告書の「役員の略歴及び所有株式」欄¹¹⁾を参考に作成した主要役員の一覧である。なお、役員の総数は計 15 名であるが、監査役 3 名は除外した。

表 3：日本警備保障株式会社の役員一覧（第14期） 1976年2月28日現在

| 氏名 | 役職 | 所有株式数（千株） | 出身属性 |
|------------------|----------|-----------|-------|
| 飯田 亮 | 代表取締役会長 | 3,559 | 創業者 |
| 戸田寿一 | 代表取締役副会長 | 2,561 | 共同創業者 |
| 垂井一郎 | 代表取締役社長 | 41 | 官公庁出身 |
| 大森康彦 | 取締役副社長 | 39 | その他 |
| 池田純治 | 常務取締役 | 36 | 銀行出身者 |
| 木村 経 | 常務取締役 | 21 | 官公庁出身 |
| 広岡謙二 | 取締役 | 14 | 官公庁出身 |
| 杉原五郎 | 取締役 | 21 | その他 |
| 小野善之助 | 取締役 | 21 | その他 |
| 中野 恵 | 取締役 | 7 | その他 |
| 小峰顕一 | 取締役 | 9 | その他 |
| ヨーゲン・フィリップ・ソレンセン | 取締役 | - | その他 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

¹⁰⁾ 谷川 (2016b) の実証研究における非金融産業会社総資産上位 200 社の十大株主合計持株比率の平均値は 36.27%である。

¹¹⁾ 第 14 期有価証券報告書の「役員の略歴及び所有株式」欄の基準日は第 14 期末ではなく、提出日である 1976 年 2 月 28 日と表記されている。

飯田氏、戸田氏の以外について、代表取締役社長の垂井一郎氏は、1948年3月東北大学法文学部卒業、日本銀行参与を経て1973年4月に日本警備保障株式会社取締役役に就任し、1975年2月常務取締役、同年8月専務取締役、1976年2月に代表取締役社長に就任した。また、副社長の森康彦氏は、1954年慶應義塾大学経済学部卒業、野村證券株式会社事業法人部次長、企業部長、国際本部付部長を経て、1975年9月に常勤顧問の就任し1976年2月取締役副社長に就任した。常務取締役の池田純治氏は、1937年3月東京商科大学商学専門部卒業、株式会社三菱銀行各支店長、本店調査役を経て、1972年7月に財務担当取締役に就任、1975年2月に常務取締役に就任した。なお、三菱銀行は当時の日本警備保障株式会社のメインバンク¹²⁾である。同じく常務取締役の木村経氏は、1956年3月明治大学商学部卒業、日本電信電話公社（現 日本電信電話株式会社）を経て1972年7月に取締役に就任し、1976年2月に常務取締役に就任した。

ここで日本警備保障株式会社と日本電信電話公社の関係について簡単に記す。日本警備保障株式会社は1966年に日本初のオンラインによる安全システム「SPアラーム」を開発・発売する¹³⁾。このシステムは人による警備から機械警備に移行するために開発されたものであり、警備先と日本警備保障株式会社の各事業所を電話回線で結び、警備先の異常を感知するための信号送受信を電話回線を通じて行うものであり、この事業のために日本電信電話公社の電話回線が必要不可欠であった¹⁴⁾。すなわち、日本警備保障株式会社にとって日本電信電話公社は事業上欠かすことのできない存在だったのである。このようなことから日本電信電話公社の役員を招聘したのであらうと推察される。

次に、広岡謙二氏について、1927年東北大学法文学部卒業し、石川県知事、警視總監、内閣国防局長、海外移住事業団理事長を歴任し1972年7月に取締役に就任した。

杉原五郎氏は、1946年3月奉天市立第一中学校卒業、米軍憲兵兵隊顧問を経て、1972年取締役に就任した。小野善之助氏は、1944年12月陸軍大学校卒業、陸上自衛隊幹部自衛官を経て、1972年7月に取締役に就任した。中野恵氏は、1944年立教大学予科3年中退、福岡県西福岡警察署長を経て、1976年2月取締役に就任した。この3名の取締役は、それぞれ次の業務執行を担当する。杉原氏は常駐・SECOM-3・現送担当。小野氏は、関東業務本部長。中野氏は、九州業務本部長である。この3名は、過去の経歴を活かし、1962年の会社設立から第14期末まで14年間という期間で未だ内部昇進経営者が育っていない当時の日本警備保障株式会社において取締役として重要な役目を担ったのであらう。

次に、小峰賢頭一氏は、1956年3月学習院大学政経学部経済科卒業、株式会社第一勧業銀行を経て、1970年9月に日本警備保障株式会社の関係会社である日警設備株式会社取締

¹²⁾ 第14期有価証券報告書の25ページには長期借入金明細表が記載されており、期末残高4,065,328千円のうち1,374,000千円、比率にして33.8%が三菱銀行神田支店からの借入である。

¹³⁾ 参照：セコム株式会社第55期有価証券報告書 【沿革】欄。

¹⁴⁾ このあたりの経緯は飯田亮氏本人の著書である飯田 (2007)に詳しい。

役に就任し、1976 年に取締役役に就任する。小峰氏は第一勧業銀行の出身であるが、当時、第一勧業銀行は、十大株主ではなく、かつ、長期および短期借入金明細書にも登場しない。小峰氏は、前述の 3 名の取締役と同様に、氏自身のスキルと飯田氏個人との関係で取締役となったのであろう。担当する職名は、システム管理部長である。

最後は、ヨーゲン・フィリップ・ソレンセン氏についてである。ソレンセン氏はコペンハーゲン専門学校を卒業し、グループフォートータルセキュリティ株式会社取締役を経て、1962 年 7 月に日本警備保障株式会社の設立と同時に取締役に就任した。ソレンセン氏は、当時「国際警備連盟」という警備会社の団体の会長であり、戸田氏が「このたび日本ではじめて警備会社をつくることになった。ついては連盟に加盟させてほしい」という手紙を書いてソレンセン氏に送り、ソレンセン氏はその申し入れを承諾した。そして日本警備保障株式会社に出資した¹⁵⁾。表 5 における第 3 位の大株主であるセクリタス・インターナショナル・エー・ピーは住所がスウェーデンという表記があり、ソレンセン氏もスウェーデンで警備会社を経営¹⁶⁾していたことから、この機関は、ソレンセン氏の出資分であると推測される。

以上が、1974 年 2 月に日本警備保障株式会社が東京証券取引所市場第 2 部上場し、その翌年である 1975 年 11 月決算の有価証券報告書をもとにした株主と経営者の状況である。

ここで株主と経営者の関係について整理するため表 2 の大株主と表 3 の経営者を線で結ぶとすれば 4 本の線で結ぶことができる。それらは、創業者であり筆頭株主である飯田亮氏個人¹⁷⁾、共同創業者であり第 2 位の株主である戸田寿一氏個人、そして協力者であり創業メンバーともいえるであろうヨーゲン・フィリップ・ソレンセン氏とその関係する機関であると推察されるセクリタス・インターナショナル・エー・ピー、(株) 三菱銀行とこの銀行を出身母体とする池田純治氏、である。

このように、第 14 期の時点における、取締役を選任する力、特に、当時の人的資源としての取締役候補をみいだす力は、創業者の飯田氏が保有していた。未だ設立から 14 年であり、内部昇進型経営者が育っておらず、事業を展開するうえで必要とされる経営者人材は、飯田氏が外部から招聘したのである。株主と経営者の関係で論じるならば、株主として、取締役選任に力をは発揮したとすれば、三菱銀行であろうが、しかし、その持株比率は 3.19%であり、第 3 位の株主であるが、所有主体別分析の基準を 5%としても利害集団とはいえない。三菱銀行は株主としてではなく、メインバンクとして、債権者としての力を発揮していたのであろう。また、銀行出身者の人的な能力を飯田氏も必要としたのである。

日本警備保障株式会社は 1978 年 5 月に東京証券取引所市場第一部指定となる。表 4 は、

¹⁵⁾ 飯田 (2007) pp.66-68

¹⁶⁾ 同上

¹⁷⁾ 調査が完了していないのであくまで推察であるが第 4 位の大株主である「日警興産株式会社」が飯田氏もしくは戸田氏、または両氏の資産管理会社であるとすれば、株主と経営者を結ぶ線は、5 本もしくは 6 本ということになるであろう。

その翌年、一部上場会社となり、初めてむかえた決算である第 18 期¹⁸⁾の有価証券報告書を参考にして作成した大株主一覧である。

表 4：日本警備保障株式会社の大株主（第18期） 1979年11月30日現在

| 氏名又は名称 | 所有株式数（千株） | 発行済株式総数に対する 所有株式数の割合（％） |
|--------------|-----------|----------------------------|
| 飯田亮 | 7,287 | 16.06 |
| 戸田寿一 | 5,208 | 11.48 |
| （株）三菱銀行 | 1,445 | 3.19 |
| 住友信託銀行（株） | 1,367 | 3.01 |
| 東京海上火災保険（株） | 980 | 2.16 |
| （財）セコム科学振興財団 | 888 | 1.96 |
| （株）住友銀行 | 761 | 1.68 |
| 三菱信託銀行（株） | 657 | 1.45 |
| 日本警備保障社員持株会 | 529 | 1.17 |
| （株）富士銀行 | 527 | 1.16 |
| 計 | 19,649 | 43.32 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

第 14 期と比較しその変化をみると、新たに「財団法人 セコム科学振興財団」が第 6 位の大株主として登場する。この財団は、1979 年 3 月設立された。その基本財産は、創業者飯田亮氏の現金 5,000 万円、有価証券（日本警備保障株式会社 普通株式）887,654 株、有価証券の設立時時価は約 18 億円¹⁹⁾の譲出による。ここで、飯田氏と当該財団は、1 つ利害集団としてみることが出来る。この時点においては、未だ、創業者集団における支配である。また、2 行の信託銀行も登場した。十大株主の持株比率合計は 43.32%と低下し、株式の分散は進んだ。

¹⁸⁾ 事業年度第 14 期，自 1978 年 12 月 1 日至 1979 年 11 月 30 日，1980 年 2 月 28 日提出。

¹⁹⁾ 公益財団法人セコム科学技術振興財団ホームページ <http://www.secom.co.jp/zaidan/> 閲覧日：2016 年 12 月 22 日

表 5 は、第 18 期の常勤監査役および監査役を除く役員の一覧である。

| 表 5：日本警備保障株式会社の主要役員（第18期） 1979年11月30日現在 | | | |
|---|----------|-----------|-------|
| 氏名 | 役職 | 所有株式数（千株） | 出身属性 |
| 飯田 亮 | 代表取締役会長 | 7,287 | 創業者 |
| 戸田寿一 | 代表取締役副会長 | 5,208 | 共同創業者 |
| 垂井一郎 | 代表取締役社長 | 51 | 官公庁出身 |
| 大森康彦 | 取締役副社長 | 47 | その他 |
| 木村 経 | 常務取締役 | 43 | 官公庁出身 |
| 石崎照夫 | 常務取締役 | 21 | 官公庁出身 |
| 秀平幹雄 | 常務取締役 | 1 | 銀行出身 |
| 杉原五郎 | 取締役 | 40 | その他 |
| 小峰頭一 | 取締役 | 9 | その他 |
| 中野 恵 | 取締役 | 7 | その他 |
| 安保二見男 | 取締役 | 6 | その他 |
| 広岡謙二 | 取締役 | 14 | 官公庁出身 |
| ヨーゲン・フィリップ・ソレンセン | 取締役 | - | その他 |
| 森 繁喜 | 取締役 | 12 | その他 |
| 長田農一郎 | 取締役 | 1 | その他 |
| 新居金夫 | 取締役 | 35 | その他 |
| 長尾 烈 | 取締役 | 9 | その他 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

役員の総数は 7 名の新しい役員が誕生し、1 名の役員が退任して 12 名から 18 名に増加した。新たな役員 7 名のうち、その就任の経緯が推測できる 3 名について、まず、石崎照夫氏について、1950 年 3 月中央大学経済学部卒業、行政管理庁、国会議員秘書、電力経済研究所、日本原子力産業会議理事を経て、1977 年 2 月に取締役就任。その後、同年 3 月に常務取締役、同年 7 月日本原子力防護システム株式会社代表取締役に就任した。日本原子力防護システム株式会社は、日本警備保障株式会社が東京電力（株）、関西電力（株）、中部電力（株）の電力 3 社と合併で設立した原子力防護専門会社であり、石崎氏の経歴および人脈等をこの新たな事業に活かすべく招聘されたと考えられる。

次に、秀平幹雄は 1950 年 3 月京都大学法学部卒業、三菱銀行各支店長を経て、1979 年 2 月取締役に就任、同年 12 月に常務取締役に就任した。秀平氏は、同じ三菱銀行出身の池田純治氏の後任である。

杉町寿孝氏については、1956 年 3 月慶應義塾大学法学部卒業、コーンズ・アンド・カンパニー・リミテッド火災新種部長を経て、1976 年 12 月セコムメトロン株式会社取締役に就任、1979 年 2 月に取締役に就任した。飯田氏は、「安全と保険事業は表裏一体」²⁰⁾と考え、1983 年 3 月から大手損害保険会社の代理業務を行うセコム保険サービス（株）を設立

²⁰⁾ 飯田 (2007) p.186

した。

その後の 1998 年 9 月には、東洋火災海上保険株式会社（現 セコム損害保険株式会社）に資本参加する。このような保険事業への展開をみすえ、コーンズ・アンド・カンパニー・リミテッド²¹⁾は、保険事業を行っており、杉町氏がコーンズ社の火災新種部長であった経験等から杉町氏が取締役役に就任したと考えられる。

ここまで、日本警備保障株式会社（現 セコム株式会社）の第 14 期と第 18 期の大株主と役員に着目しその関係をみてきた。持株比率別分析と所有主体別分析によれば、第 18 期末における日本警備保障株式会社の支配の形態は、創業者支配である。所有主体分析の 6 つのカテゴリー分類²²⁾に従うのならば、支配の形態は「同族」である。しかし、経営者による支配はすでに始まっている。創業者である飯田氏、共同創業者である戸田氏も筆頭株主と第 2 位の大株主であると同時に経営者でもある。また、その他の取締役は多くの株式を所有していない。彼らは、日本警備保障株式会社の事業展開のうえで、その経歴と経験が必要であると評価され取締役に着任した。株主と経営者の距離は、事業における情報の非対称性においてしだいに遠くなりつつある。このことから、株式会社における支配の形態は、持株比率とその比率から導いた所有主体のみにより決定されるものではないと考える。

この時期の日本警備保障株式会社の役員の多くは、設立からの年数が浅く、いわゆる内部昇進経営者は育っていないため、1 名を除き、他すべては外部から招聘した役員である。この「内部昇進経営者によらない経営」ということは後に重要な意味を帯びてくる。

次は、第 18 期から 10 年後の第 28 期についてみていく。なお、この間の 1983 年 12 月に日本警備保障株式会社は社名をセコム株式会社²³⁾に変更した。

²¹⁾ 参照：コーンズ・アンド・カンパニー・リミテッド、ホームページ <http://www.cornes.co.jp/> 閲覧日 2016 年 12 月 22 日。

²²⁾ 本稿 p.3 参照。

²³⁾ セコムは Security Communication の略である。

表6：セコム株式会社の大株主（第28期） 1989年11月30日現在

| 氏名又は名称 | 所有株式数（千株） | 発行済株式総数に対する 所有株式数の割合（％） |
|--------------|-----------|----------------------------|
| 飯田亮 | 8,080 | 10.55 |
| 戸田寿一 | 6,202 | 8.09 |
| 住友信託銀行（株） | 4,086 | 5.33 |
| 三菱信託銀行（株） | 3,993 | 5.21 |
| 東洋信託銀行（株） | 3,414 | 4.46 |
| 日本証券金融（株） | 2,924 | 3.82 |
| （株）三菱銀行 | 2,082 | 2.72 |
| 日本生命保険（相） | 1,869 | 2.44 |
| 三井信託銀行（株） | 1,540 | 2.01 |
| 東京海上火災保険（株） | 1,459 | 1.91 |
| 安田信託銀行（株） | 1,291 | 1.68 |
| （財）セコム科学振興財団 | 1,240 | 1.62 |
| 中央信託銀行（株） | 1,054 | 1.38 |
| | 39,238 | 51.21 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

表6²⁴⁾から、まず、筆頭株主と第2位の株主は、飯田氏と戸田氏のままで変化はない。新たに、日本証券金融（株）が第5位、日本生命相互会社が第6位の株主として登場した。また、信託銀行が2行から6行に増加した。信託銀行6行の合計持株数は、15,378千株であって、うち信託業務に係るものは9,884千株である。

表7は、第28期の役員一覧である。取締役の総数は、30名と大幅に増加した。代表取締役社長は、小峰顕一氏となった。小峰氏は、1956年3月学習院大学政経学部経済科卒業であり、飯田氏、戸田氏と同窓であって、飯田氏とは同期である。1970年9月に第一勧業銀行を経て、子会社の日警電設株式会社の取締役に就任し、1976年2月に取締役に就任した。第18期と比べ、特徴的なことは、まず、新卒入社で役員にまで昇進した内部昇進型経営者が2名誕生したことである。途中でセコムに入社して社員としての経験を積み、その後に取り役に就任した者も11名生まれた。

²⁴⁾第28期の有価証券報告書における大株主欄には13位までの株主が記載されている。

表7：セコム株式会社の役員一覧（第28期） 1989年11月30日現在

| 氏名 | 役職 | 所有株式数（千株） | 出身属性 |
|-------|----------|-----------|--------|
| 飯田 亮 | 代表取締役会長 | 8,080 | 創業者 |
| 戸田寿一 | 代表取締役副会長 | 6,202 | 共同創業者 |
| 小島正興 | 取締役副会長 | 2 | その他 |
| 小峰顕一 | 代表取締役社長 | 21 | 中途入社社員 |
| 石崎照夫 | 専務取締役 | 10 | 官公庁出身 |
| 長田農一郎 | 専務取締役 | 1 | その他 |
| 安保二見男 | 常務取締役 | 2 | その他 |
| 杉町寿孝 | 常務取締役 | 2 | その他 |
| 下郷久喜 | 常務取締役 | 10 | 中途入社社員 |
| 金原 忍 | 常務取締役 | 1 | 官公庁出身 |
| 石田孝市 | 常務取締役 | 2 | 銀行出身 |
| 木村昌平 | 常務取締役 | 12 | 新卒入社社員 |
| 榎本 豊 | 常務取締役 | 2 | 中途入社社員 |
| 垂井一郎 | 取締役相談役 | 62 | 官公庁出身 |
| 谷井篤三 | 取締役 | 0 | 能美防災 |
| 長尾 烈 | 取締役 | - | 中途入社社員 |
| 加藤尚哉 | 取締役 | - | 中途入社社員 |
| 河口光雄 | 取締役 | 6 | 中途入社社員 |
| 宮内幸治 | 取締役 | - | 官公庁出身 |
| 正幡浩久 | 取締役 | - | 官公庁出身 |
| 西村祐治 | 取締役 | 1 | 中途入社社員 |
| 岡 芳郎 | 取締役 | 1 | 中途入社社員 |
| 高柳正弘 | 取締役 | - | 中途入社社員 |
| 吉田明夫 | 取締役 | - | 中途入社社員 |
| 小林清一郎 | 取締役 | 1 | 新卒入社社員 |
| 田邊久明 | 取締役 | 6 | 中途入社社員 |
| 田中鐵男 | 取締役 | 1 | 中途入社社員 |
| 橋本新一郎 | 取締役 | 1 | 官公庁出身 |
| 荻野輝雄 | 取締役 | 1 | 銀行出身 |
| 田中重實 | 取締役 | 1 | 銀行出身 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

次の表8は、新卒入社者および中途入社者で役員に就任した合計13名の最終学歴卒業からセコム株式会社入社までの年数と入社後から役員就任までの年数をまとめたものである。会社というのは生え抜きだけでは面白くないと飯田氏は言う²⁵⁾。また、中途入社者と新卒入社者を区別しないことも当時の特色である。

²⁵⁾ 飯田 (2007) p.103

表8：新卒入社者・中途入社者の役員就任までの年数

| 氏名 | 役職 | 最終学歴から 入社までの年数 | 入社から役員 就任までの年数 |
|-------|-------|-------------------|-------------------|
| 下郷久喜 | 常務取締役 | 12 | 12 |
| 木村昌平 | 常務取締役 | 0（新卒入社） | 18 |
| 榎本 豊 | 常務取締役 | 10 | 9 |
| 長尾 烈 | 取締役 | 14 | 13 |
| 加藤尚哉 | 取締役 | 1 | 20 |
| 河口光雄 | 取締役 | 8 | 17 |
| 西村祐治 | 取締役 | 18 | 10 |
| 岡 芳郎 | 取締役 | 18 | 14 |
| 高柳正弘 | 取締役 | 13 | 12 |
| 吉田明夫 | 取締役 | 11 | 23 |
| 小林誠一郎 | 取締役 | 0（新卒入社） | 18 |
| 田邊久明 | 取締役 | 21 | 19 |
| 田中鐵男 | 取締役 | 22 | 12 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

次の表9は、第38期の十大株主である。

表9：セコム株式会社の大株主（第38期） 1999年3月31日現在

| 氏名又は名称 | 所有株式数（千株） | 発行済株式総数に 対する所有株式数 の割合（％） |
|------------------------|-----------|--------------------------------|
| 住友信託銀行（株） | 6,665 | 5.73 |
| （有）飯田興産 | 6,500 | 5.58 |
| 三菱信託銀行（株）信託口 | 6,092 | 5.23 |
| （有）戸田全研 | 6,000 | 5.15 |
| 飯田亮 | 3,310 | 2.84 |
| 中央信託銀行（株）信託口 | 2,890 | 2.48 |
| （株）東京三菱銀行 | 2,707 | 2.33 |
| 日本生命保険（相） | 2,430 | 2.09 |
| ザチェースマンハッタンバンクエヌエイロンドン | 2,119 | 1.82 |
| 東洋信託銀行（株）信託勘定A口 | 2,033 | 1.75 |
| 計 | 40,748 | 35.01 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

筆頭株主は飯田亮氏個人から住友信託銀行（株）となった。また、第2位と第4位の株主は、飯田氏と戸田氏の資産管理会社である（有）飯田興産と（有）戸田全研となり、共同創業者である戸田寿一氏個人は十大株主から消えた。また、外国人機関投資家であるザチェースマンハッタンバンクエヌエイロンドンが第9位の株主として登場した。十大株主の持株株比率合計は、35.01%に低下し、株式分散は進んだ。

表 10 は、同期の役員一覧である。役員総数は 27 名であり、第 28 期と比較し 3 名減少した。代表取締役は杉町寿孝氏となった。飯田氏と戸田氏の役職は、代表権のない「取締役最高顧問」となった。飯田氏個人と（有）飯田興産と（有）戸田全研による合計持株比率 13.57%の創業者支配である。また、十大株主の持株比率合計の数値と役員に内部昇進型経営者が増加したことから、今後は、典型的な経営者支配に向かうようにみえる。

表10：セコム株式会社の役員一覧（第38期） 1999年3月31日現在

| 氏名 | 役職 | 所有株式数（千株） | 出身属性 |
|-------|---------|-----------|--------|
| 飯田 亮 | 取締役最高顧問 | 3,310 | 創業者 |
| 戸田寿一 | 取締役最高顧問 | 1,576 | 共同創業者 |
| 椿原正博 | 取締役副会長 | 1 | 官公庁出身 |
| 杉町寿孝 | 代表取締役社長 | 3 | その他 |
| 木村昌平 | 専務取締役 | 16 | 新卒入社社員 |
| 佐々木信行 | 専務取締役 | 4 | 官公庁出身 |
| 原口兼正 | 専務取締役 | 2 | 新卒入社社員 |
| 正幡浩久 | 常務取締役 | 2 | 官公庁出身 |
| 宮内幸治 | 常務取締役 | 2 | 官公庁出身 |
| 河口光雄 | 常務取締役 | 9 | 中途入社社員 |
| 桑原勝久 | 常務取締役 | 1 | 新卒入社社員 |
| 橋本新一郎 | 常務取締役 | 2 | 官公庁出身 |
| 荻野輝雄 | 常務取締役 | 2 | 銀行出身 |
| 小林清一郎 | 常務取締役 | 2 | 新卒入社社員 |
| 木村徹一 | 取締役 | － | その他 |
| 吉田明夫 | 取締役 | 1 | 中途入社社員 |
| 田中重實 | 取締役 | 1 | 銀行出身 |
| 高橋國治 | 取締役 | 4 | 中途入社社員 |
| 懸 昇一 | 取締役 | 1 | 中途入社社員 |
| 田尾陽一 | 取締役 | － | その他 |
| 森 誠一 | 取締役 | 1 | 中途入社社員 |
| 對馬一彦 | 取締役 | 1 | 中途入社社員 |
| 山中征二 | 取締役 | 1 | 銀行出身 |
| 飯田志農夫 | 取締役 | 1 | 官公庁出身 |
| 前田修司 | 取締役 | 1 | 中途入社社員 |
| 福味 徹 | 取締役 | － | 官公庁出身 |
| 井東雄志郎 | 取締役 | － | 中途入社社員 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

次の表 11 は、第 48 期の十大株主一覧である。

表 11：セコム株式会社の大株主（第48期） 2009年3月31日現在

| 氏名又は名称 | 所有株式数（千株） | 発行済株式総数に 対する所有株式数 の割合（％） |
|------------------------------------|-----------|--------------------------------|
| 日本マスタートラス信託銀行（株）（信託口） | 15,762 | 6.75 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行（株）（信託口） | 15,449 | 6.62 |
| ステートストリートバンク アンド トラストカンパニー | 14,996 | 6.42 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行（株）（信託口4G） | 10,303 | 4.41 |
| 日本マスタートラス信託銀行（株）（リテール信託口820079214） | 6,153 | 2.63 |
| 飯田亮 | 4,320 | 1.85 |
| 野村信託銀行（株）（信託口2052088） | 4,148 | 1.77 |
| （財）セコム科学振興財団 | 4,025 | 1.72 |
| 資産管理サービス信託銀行（株）（証券投資信託口） | 3,990 | 1.71 |
| （株）東京三菱銀行 | 3,196 | 1.37 |
| 計 | 82,436 | 35.29 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

大きな変化は、資産管理信託銀行²⁶⁾が 10 株主のうち 4 株主を占めるということである。資産管理信託銀行は、投資顧問業法の改正により、2004 年 4 月から信託銀行にも投資一任業務が解禁され、「運用業務」と「管理業務」の分離が可能となったことにより誕生した²⁷⁾。その業務は、証券の保管と管理に関する業務（カストディ業務）であり、投資の判断や議決権の行使の裁量権を持たない。これら資産管理信託銀行は名義上の株主であって、運用の判断や議決権行使の判断といった意思決定を行う主体が株主名簿には現れない場合が多いことから、実質的な株主を判明させるには株主判明調査が必要になる²⁸⁾。以上のようなことは、所有主体別分析を難しくさせる。はたして、所有主体として資産管理信託銀行をどのように考えればいいのか。この問題は今後の重要な課題である。

表 12 は、第 48 期の役員一覧である。取締役会長の木村昌平氏は新卒入社で 2002 年 4 月に代表取締役社長に就任し、2005 年 4 月に取締役会長に就任した。代表取締役社長の原口兼正氏は、1973 年に新卒入社で 1990 年 6 月に取締役就任の後、常務、専務、副社長を経験した人物である。このように内部昇進型経営者が次々と育っていった。

²⁶⁾ または資産管理専門銀行。

²⁷⁾ 日本トラスティ・サービス信託銀行 (2009) p.2

²⁸⁾ 依馬 (2008) pp.29-30

表12：セコム株式会社の役員一覧（第48期） 2009年3月31日現在

| 氏名 | 役職 | 所有株式数（千株） | 出身属性 |
|------|---------|-----------|--------|
| 飯田 亮 | 取締役最高顧問 | 3,310 | 創業者 |
| 戸田寿一 | 取締役最高顧問 | 1,576 | 共同創業者 |
| 木村昌平 | 取締役会長 | 37 | 新卒入社社員 |
| 原口兼正 | 代表取締役社長 | 10 | 新卒入社社員 |
| 前田修司 | 取締役副社長 | 5 | 中途入社社員 |
| 佐藤興一 | 取締役副社長 | 1 | 新卒入社社員 |
| 小幡文雄 | 専務取締役 | 2 | その他 |
| 桑原勝久 | 常務取締役 | 3 | 新卒入社社員 |
| 中山泰男 | 常務取締役 | 2 | 官公庁出身 |
| 伊藤 博 | 常務取締役 | 3 | 新卒入社社員 |
| 伊東孝之 | 取締役 | 0 | 銀行出身 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

経営者支配、特に日本における経営者支配を「①企業規模が拡大するにつれて株式が大衆の間に分散する半面で大株主の持株比率が低下するという傾向と、②経営活動の複雑化・専門家によって経営を担当する者が自主性を確保するという傾向とが結びついて、企業規模が小さいときに存在した大株主の会社に対する影響力は失われ、その結果として、自分では株式をほとんど所有していない経営者が、経営者（取締役）を選任する株主総会を事実上して、自分を経営者に選任し、また、自分の後継者を選任するにいたる現象」²⁹⁾と定義するならば、すなわち、株式所有の分散と内部昇進型経営者の取締役会における力を大企業の日本的企業システムの特徴とするならば、セコム株式会社は、創業者である飯田亮氏の引退とその株式の分散により、経営者支配に至ると考えられる。しかし、そのような日本的企業システムの経営者支配とは異なるストーリーが展開されつつある。次節において、その展開をみていくこととする。

第3節 事例研究 その2

この節でとりあげることは、2016年5月11日に提出されたセコム株式会社の臨時報告書によって明らかになった代表取締役の異動、および第55回定時株主総会で決議された第2号議案、取締役10名の選任の件について、加えて、その取締役提案を行った指名・報酬委員会についてである。

資料として有価証券報告書、臨時報告書、および、日本経済新聞社の日本経済新聞電子版³⁰⁾の記事を使用する。記事については、事実を伝えているであろうと思われる記事に限定し、記者の解説等が記載されてものは極力除くようにつとめた。

経営者支配 (management control)、特に戦後の日本の大企業における経営者支配の特徴は、銀行をはじめとする金融機関や産業会社間での株式の持合いによる安定株主である機関

²⁹⁾ 江頭 (2011) pp.53-54

³⁰⁾ <http://www.nikkei.com/> 閲覧日：2016年12月25日

投資家の持株比率が高い環境下において、株式をほとんど所有していない内部昇進型の経営者が取締役を選任するということであろう。社長の最大の仕事は、自分の後任となる次期社長を選ぶことであり、その選考には、過去に社長だった会長職にあるものや相談役の意向も反映される。このようなことが日本の大企業における経営者支配の特徴とされる。しかし、制度である法、株式会社の基本法である会社法の改正により、社長の最大の仕事とされた後任の社長人事は、もはや、「指名・報酬委員会」という機関の仕事となりつつある。以下、主に新聞記事を題材として直近のセコム株式会社における代表取締役の異動、および、取締役者の提案から承認までの流れを時系列でみていくことにより現実にはどのようなことあったかを確認していく。

セコム株式会社は 2016 年 5 月 11 日に臨時報告書を提出する。その内容は、代表取締役会長であった前田修司氏と代表取締役社長であった伊藤博氏の新役職を取締役とし、常務取締役であった中山泰男氏を新しく代表取締役社長とするものである。なお、前田修司氏と伊藤博氏は新卒入社³¹⁾であり、中山泰男氏は日本銀行の出身である。同日の日本経済新聞電子版は、「人事、セコム」の欄において上記の会長、社長人事と新役員候補者について報じている。

次は、その記事の内容である。「(5 月 11 日) 社長 (常務) 中山泰男▽退任 (会長) 前田修司▽同 (社長) 伊藤博▽ (6 月 24 日) 常務 (取締役) 吉田保幸▽取締役 (執行役員) 尾関一郎▽同 (顧問) 栗原達司▽同 (常務執行役員) 泉田達也▽同、渡辺パイプ社長渡辺元▽同、河野博文」³²⁾。

前田氏と伊藤氏は、「特別顧問」に就任したが 5 月 11 日に取締役を辞任した。また、新取締役候補者を含む 10 名の取締役は、6 月 24 日開催の第 55 回定時株主総会にて承認された。

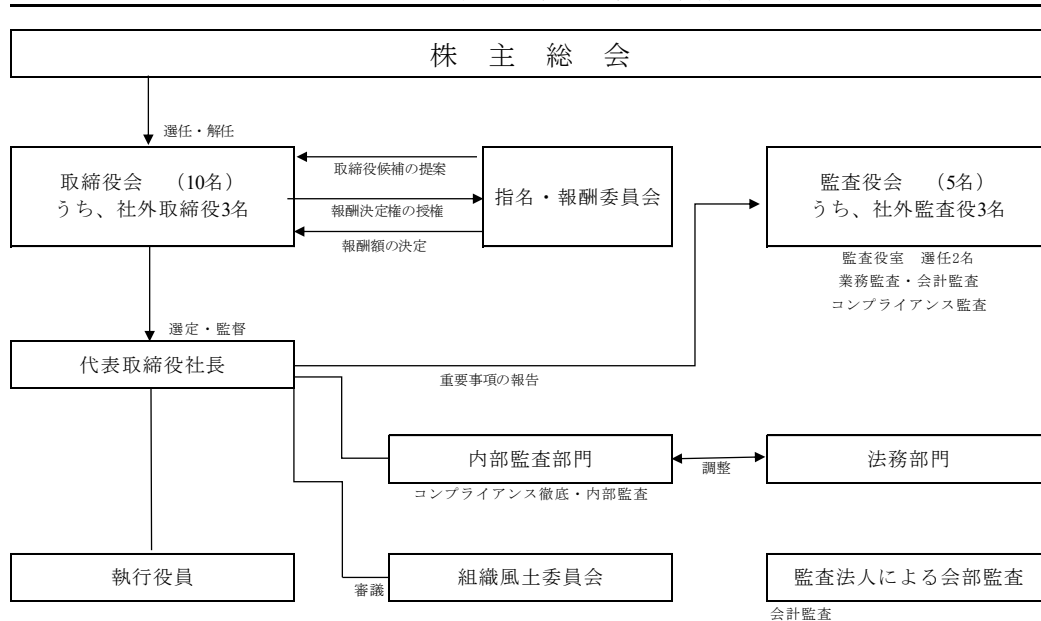
これらの経緯の後に新聞記事等で問題としてとりあげられることは、まず、会長・社長人事を創業者である飯田亮氏が主導したのではないかという問題である。次に、「指名・報酬委員会」の不可解さや不透明さ、また、新役員に飯田氏の娘婿である尾関一郎氏が含まれていること等である。果ては、後述するが、いわゆるパナマ文書の問題とも関連付けられていくのである。

次の図 1 は、直近の第 55 期有価証券報告書に記載されたセコム株式会社の企業統治体制である。体制図は 2004 年の有価証券報告書から記載があるが、指名・報酬委員会が加わったのは直近決算の有価証券報告書からである。

³¹⁾入社時年齢から推測すると若干の社会人経験を有した中途入社者かもしれない。

³²⁾日本経済新聞電子版速報 http://www.nikkei.com/article/DGXLMSJJ22001_R10C16A5000000/
閲覧日：2016 年 12 月 25 日

図1：セコム株式会社の企業統治体制



出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

このように、もはや、社長後任人事の選任という社長の最大の仕事とされたことは、指名・報酬委員会に移譲された。持株比率だけが取締役選任を決定づける要因ではなく、会社法という制度によって大きく変化したのである。

第4節 結論と考察

ここまでセコム株式会社の事例をとりあげ有価証券報告書を資料としてその歴史を概観してきた。検証した仮説は、「個々の株式会社の時間的経過は、株式分散により画一的に経営支配へ至るわけではない」である。

セコム株式会社において、その取締役選任にあたり、大きな力を発揮してきたのは創業者の飯田亮氏であることが事例研究から明らかとなった。その他の株主で取締役選任に大きな力がおよんだとすれば、歴代取締役を送り込んだ現三菱東京UFJ銀行であろう。しかし、その持株比率は相対的に少なく、株主としてよりも、むしろメインバンク、債権者としての力であったと思われる。また、現在では、創業者の飯田亮氏の持株比率も1.85%と少ないものである。このようなことから、この事例研究が示したものは、株式会社における支配を取締役を選任する力とすれば、その力とは持株比率のみによるものではない。取締役の任免は、創業者の力が大きく働き、株主の持株比率のみによらないこと、および、株式会社の成長のストーリーは、株式の分散と俸給経営者の進出によって経営者支配に至るというものに限らないことが確認された。

また、セコム株式会社の直近の取締役選任における経緯をみると、経営者支配へ至る画

一的なストーリーのみならず、多様な展開があるのではないかということについて、事例研究によって明らかとなった。第 54 期における代表取締役会長である前田修司氏と代表取締役社長の伊藤博氏は、両者とも新卒入社でこの地位にまでたどり着いた人物である。しかし、第 55 回定時株主総会において承認された代表取締役社長は、日本銀行出身の中山泰男氏となった。また、会長職はなくなり、創業者で飯田亮氏の娘婿である尾関一郎氏が取締役に就任した。このように、経営者支配へむかう画一的なストーリーとは異なる展開となった。

表 20 は、直近の第 55 回定時株主総会において承認されたセコム株式会社の役員一覧である。

表13：セコム株式会社の役員一覧

| 氏名 | 役職 | 所有株式数（千株） | 出身属性 |
|------|---------|-----------|--------|
| 飯田 亮 | 取締役最高顧問 | 4,320 | 創業者 |
| 中山泰男 | 代表取締役社長 | 3 | 日本銀行出身 |
| 中山潤三 | 常務取締役 | 1 | 新卒入社社員 |
| 吉田保幸 | 常務取締役 | 2 | 新卒入社社員 |
| 泉田達也 | 取締役 | 0 | 新卒入社社員 |
| 尾関一郎 | 取締役 | 300 | 創業者姻戚 |
| 桑原達也 | 取締役 | — | 日本銀行出身 |
| 廣瀬篁治 | 取締役 | — | 社外取締役 |
| 河野博文 | 取締役 | — | 社外取締役 |
| 渡邊 元 | 取締役 | — | 社外取締役 |

出所：有価証券報告書を参考に筆者作成

ここで 1 つの考察を試みたい。それは、セコム株式会社の直近の取締役選任³³⁾において、なぜ、創業者である飯田亮氏の娘婿にあたる尾関一郎氏が選任されたかについてである。新聞記事³⁴⁾やインターネットのブログ類³⁵⁾には、いわゆるパナマ文書疑惑に関連づけ、尾関一郎氏の取締役選任をとりあげている記事がある。これらが主張しようとすることは、飯田亮氏の資産とその地位の継承、および、資産隠しや税金逃れについてである。しかし、考えられることは、飯田亮氏の既成概念にたいする抵抗にあるように思える。飯田氏は、画一的な経営者支配へと向かうストーリーを嫌ったのではないか。それがゆえに、2 名の内部昇進型経営者が退任したのではないか。それは、いわゆる「Quiet Life」, John Richard

³³⁾ 内容については、2016 年 6 月 28 日に提出された臨時報告書で確認することができる。なお、この臨時提出書はセコム株式会社の IR ライブラリーに収められている PDF 資料を閲覧した。

<http://www.secom.co.jp/corporate/ir/lib01.html>

閲覧日：2016 年 12 月 22 日

³⁴⁾ 例えば、東京新聞ホームページにおける次のような記事。

<http://www.tokyo-np.co.jp/article/national/list/201604/CK2016040402000130.html>

閲覧日：2016 年 12 月 24 日

³⁵⁾ 例えば、株式会社データ・マックスのホームページの次のような記事。

http://www.data-max.co.jp/280530_ks_01/ 閲覧日：2016 年 12 月 24 日

http://www.data-max.co.jp/280531_ks_02/ 閲覧日：2016 年 12 月 24 日

Hicks の言った「独占の利益の中でも最上のものは静穏な生活(Quiet Life)である」というようなことへの抵抗であると考える。セコム株式会社は警備業において無論独占ではない、しかし、そのマーケットに占めるセコム株式会社の存在は巨大である。そのような地位に甘んじることなく、さらに成長していくために経営者支配へ至る日本的経営システムを破壊したのではないかと考える。この一連の事態は、資産や地位の継承でのみにあるのではなく、創業の精神である「現状打破」に立ち返る、そのための継承であると考える。A. D. Chandler, Jr. は、同族メンバーは、俸給経営者よりも企業の長期の健全性や成長にさらに大きな関心を持っていたと指摘する³⁶⁾。

しかし、このような新聞記事やインターネットのブログ類が、ある一定の示唆を与えることも事実である。例えば、パナマ文書にあるように、株主が、その所有株式を秘匿するのであれば、会社支配論と経営者支配論の実証研究を難しくさせる。資料として利用する有価証券報告書に記載される大株主は、実際には、大きな力を持たず、秘匿された株式の所有者こそが真の大株主であり、株式会社を支配する権力を保持しているとすれば、今後、いったい実証研究はどのようにすすめていけばいいのであろうか。これは、会社支配論の実証研究における最大の問題となるであろう。

この章の最後に、事例研究についての本稿の限界を述べる。単一事例研究は、自分の理論なり仮説なりを裏付けるために、自らの主張に都合の良い事例を選択しているとの指摘がある。このような恣意性を避けるために事例全枚挙を用いる必要性が論じられる³⁷⁾が、本章の事例研究は、単一事例でありこのような指摘から自由でない。しかし、野村 (2017) においては、たったひとつの、あるいは少数の事例を分析したからといって、どういった意義があるのか、という批判が、しばしば事例研究に向けられる。しかし、現実には、ひとつの事例から大きな成果をあげている研究は多く、単一事例研究を正当化するための事例選びについても多くの紙幅が費やされてきた³⁸⁾、と指摘する。また、事例研究においては、事例の選択方法が重要であると指摘し、選択の基準を「極端・珍しい・決定的」、「典型的・一般的」、「後続的・新事実考察型」の3つに分類する³⁹⁾。この章における事例研究は、このうち、決定的という選択基準をとった。

³⁶⁾ Chandler (1990) 邦訳書 p.161

³⁷⁾ 保城 (2015) pp.101-120

³⁸⁾ 野村 (2017) p.47

³⁹⁾ 同上 p.48

第7章 実証研究 その2 200社の沿革について

第7章では、仮説を検証するために新たに実証研究を行う。アメリカの先行研究でみた「国家資源委員会報告書」においては、所有と支配が著しく分離している状態は、鉄道や会社発展の永い歴史をもつ古い会社において、特に顕著であると、この報告書は指摘する。これは、鉄道という社会公共性の高い分野で、かつ、会社の歴史が永い企業においては、株式所有が広範に分散していることを意味するのであって、そもそも、自明であり、これをもって、経営者支配の根拠として、説明することはできないであろうと考える。仮説においても指摘したとおり、企業の沿革は、支配形態に大きく影響する。故に、支配形態を導くにあたり、当該の企業がどのような経緯で誕生したか、すなわち、株式会社の沿革についての調査は、株式会社の支配形態を特定するにあたり必須と考える。

TNEC 報告書は、株式会社の所有と経営の関係について、単なる株式所有は、それ自身、支配の尺度ではないと強調する¹⁾。加えて、特定の利益集団がある会社において支配的であるか否かを決定する場合には、経営における代表性 (representation in the management) を考慮する必要がある、TNEC 調査の最大 200 社の資料を検討すると、経営における代表性は、必ずしも株式権益の大きさと一致しないとする²⁾。この所有と経営との間の差異の理由は、個々の会社の歴史研究まで遡った詳細なケース・スタディーズが必要である³⁾という。

この TNEC 報告書の指摘を重視し、本稿においては、本稿第3章で対象とした 200 社という数におよぶケース・スタディーズは、不可能であるとしても、沿革、創業者、沿革の大きな変化の有無等を調査することは可能であると考え、実証研究を試みようとするものである。

第1節 実証研究の目的

実証研究の目的は、仮説の検証であり、仮説は、「大企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、創業もしくは設立からの時間の経過、および、その時間的経過によって生じる株主と経営者の距離によって規定される」ということである。株式会社の支配形態には、創業時、または設立時の経緯が影響するであろう。また、沿革について、「沿」とは、旧に従うこと、「革」は、改めることであり、うつりかわり、変遷、歴史である⁴⁾。個々の株式会社の支配形態は、長い年月を経て現在の形態に至り、特に、経営者支配となれば、その支配形態は、固定されたかのように思われるが、例えば、業績の極端な悪化などにより、変化する。このようなことを実証研究をとおして確認しようと試みるものである。

¹⁾ 正木 (1981) p.142

²⁾ 同上 p.143

³⁾ 同上

⁴⁾ 広辞苑 第7版 p.346

第2節 実証研究の方法

実証研究の対象は、本稿第3章で対象とした、2016年3月31日を基準日として、日本の株式市場に上場している株式会社を総資産額の順に並べ、そこから証券分類の大分類においての金融・保険業と外国会社を除いたいわゆる非金融産業会社のうち、上位から200社である。

実証研究の方法は、対象200社の個々の沿革について、まず、創業者の有無について調査を行う。その方法は、当該200社の個社ごとの直近の有価証券報告書の沿革の欄、および、ホームページの沿革や歴史について掲載されている箇所、また、ホームページ内に年次報告書等がPDF等で掲載されている場合は、その中において、創業者が見出せるか、否かということを基準とする。また、本稿は、株式会社の研究であるから、個社ごとの企業としての設立の経緯についてとくに着目した。

第3節 実証研究の結果

実証研究の結果について、まず、調査の過程において感じたことを述べておきたい。それは、当該200社の個々の企業の沿革は、簡単に類型化できるほど単純なものではない、ということである。しかし、この章のはじめに述べたとおり、当該200社の個々の企業についての個々のケース・スタディーズを行うことは、本稿においては、不可能であるため、対象とするデータ、および、それらを取得する方法について限定をした。実証研究の結果については、自ずとこの限界を反映したものとならざるを得ない。

はじめに、個々の株式会社の資料から創業者が見出せるか、否か、ということについて、創業者が見出せた企業は、200社のうち、68社であり、次の表1のとおりである。研究の方法の問題から、本来は、創業者として記されるべき人物が存在する、または、創業者として広く一般に認知されているにもかかわらず、使用した資料からその創業者が確認されないために、見出せず、と分類した企業も存在する可能性⁵⁾は、否定できない。例えば、株式会社リクルートホールディングスについて、直近の当該社の有価証券報告書の沿革の欄の冒頭に創業について次の記載がある。

「当社は1960年3月、東京都港区において大学新聞に各企業の求人広告を掲載することを目的として、現在の㈱リクルートホールディングスの前身である「大学新聞広告社」として創業しました。その後、大学新聞複数紙の広告を一手に取り扱う契約を締結し、1960年10月、法人組織として、㈱大学広告を設立しました。1962年には「企業への招待」（現「リクルートブック」）を創刊し、1963年4月、㈱日本リクルートメントセンターに社名変更しました。」⁶⁾

⁵⁾ 例えば、日立製作所の小平浪平。

⁶⁾ 株式会社リクルートホールディングス 第58期有価証券報告書 沿革欄

大学新聞広告社として創業して、その創業者とは、故 江副浩正氏であることは、自明であろう。しかし、既述のとおり、有価証券報告書の沿革欄、および、ホームページの沿革⁷⁾に関する部分に江副氏の記載はない。

表 1 から、創業から年数経過が短く、創業者が生存していれば、その創業者の代表性が強く存在しているであろうと考える。例えば、ソフトバンクグループの孫正義氏や楽天の三木谷浩史氏における代表性である。これらの創業者の代表性は、株式所有とも結びついている。また、その逆に、創業者による創業からの歴史が永く、創業者が既に亡くなっている企業についての代表性はどうであろうか。例えば、武田薬品工業の創業者は、初代 近江屋長兵衛であり、創業は、1781 年である。そして、株式会社として武田薬品工業⁸⁾が設立されるのは、1922 年である。この 141 年の間、初代長兵衛から、二代長兵衛、三代長兵衛、四代長兵衛へと家業として引き継がれた。1943 年に現在の社名である武田薬品工業株式会社となってからは、まず、六代目武田長兵衛が代表取締役社長に就き、その後、創業家一族の小西新兵衛が社長の座を継ぐ。しかし、この後は、倉林育四郎、梅本純正、森田桂、3 名の専門経営者が社長職に就いた。この背景には、企業としての大規模化、および経営の専門化や複雑化が存在したのであろう⁹⁾。しかし、この専門経営者らの後に、創業家から六代目武田長兵衛の三男である武田国男が社長の座に就く。これは、七代目長兵衛の急死によるものである。このことから、武田家は、あくまで世襲を標榜していたかもしれないと推察することができる。

しかし、武田国男に続く社長は、内部昇進経営者の長谷川閑史であり、その後 2014 年からは、外部から招へいたクリストフ・ウェバー¹⁰⁾である。この背景は、製薬業界のいわゆるグローバル化によるものであろう。さて、ここで武田薬品工業は、経営者支配となったということであろうか。武田薬品工業の直近の有価証券報告書¹¹⁾記載の大株主に、第 5 位の株主として、公益財団法人武田科学振興財団が存在する。持株比率は 2.25%である。しかし、資産管理信託銀行が名義上の株主となり、武田家が多くの株式を保有している可能性もある。もしくは、株式所有に依拠せず、利益集団として創業家の存在が経営者に影響力を及ぼす可能性も否定できない。

以上のように、創業者による創業からの歴史が永く、創業者が既に亡くなっている企業についての代表性は、株式所有が僅かであっても、利益集団としての創業家一族がその代表性を保持している可能性は、否定できないと考える。

⁷⁾ リクルートホールディングス株式会社のホームページにおいては、江副氏の写真のみは確認することができる。<https://recruit-holdings.co.jp/who/history/> 閲覧日 2018 年 10 月 14 日

⁸⁾ 当時の名称は、武田化学薬品株式会社。

⁹⁾ 七代目長兵衛が社長になるまでの中継ぎであったとする説も存在する。

¹⁰⁾ クリストフ・ウェバーは同業のグラクソ・スミスクラインからの移籍。

¹¹⁾ 第 141 期

| 表1 創業者の確認できる企業一覧 | | | |
|------------------|----------------------|-------------|------|
| 200社順位 | 名称 | 創業者 | 創業年 |
| 2 | トヨタ自動車(株) | 豊田喜一郎 | 1937 |
| 3 | ソフトバンクグループ(株) | 孫正義 | 1981 |
| 5 | 本田技研工業 (株) | 本田宗一郎 | 1946 |
| 8 | ソニー(株) | 井深大、盛田昭夫 | 1946 |
| 13 | 伊藤忠商事(株) | 初代 伊藤 忠兵衛 | 1858 |
| 14 | イオン(株) | 岡田屋、六代目惣右衛門 | 1926 |
| 16 | 丸紅(株) | 初代 伊藤 忠兵衛 | 1858 |
| 21 | (株)東芝 | 田中久重 | 1875 |
| 22 | パナソニック(株) | 松下幸之助 | 1918 |
| 24 | 三菱重工業(株) | 岩崎弥太郎 | 1884 |
| 26 | (株)セブン & アイ・ホールディングス | 吉川敏雄 | 1920 |
| 28 | 三井不動産(株) | 三井高利 | 1673 |
| 32 | (株)豊田自動織機 | 豊田佐吉 | 1926 |
| 40 | 武田薬品工業(株) | 初代近江屋長兵衛 | 1781 |
| 41 | 楽天(株) | 三木谷浩 | 1997 |
| 44 | (株)ブリヂストン | 石橋正二郎 | 1931 |
| 47 | スズキ(株) | 鈴木道雄 | 1909 |
| 49 | (株)電通 | 光永星郎 | 1901 |
| 50 | 京セラ(株) | 稲森和夫 | 1959 |
| 51 | 大和ハウス工業(株) | 石橋信夫 | 1947 |
| 55 | (株) 小松製作所 | 竹内明太郎 | 1921 |
| 57 | 出光興産(株) | 出光佐三 | 1911 |
| 61 | 日本電気 (株) | 岩垂邦彦 | 1898 |
| 63 | (株)クボタ | 久保田権四郎 | 1890 |
| 64 | 大塚ホールディングス(株) | 大塚武三郎 | 1921 |
| 72 | 阪急阪神ホールディングス(株) | 小林一三 | 1907 |
| 73 | ダイキン工業(株) | 山田晁 | 1924 |
| 75 | 富士重工業(株) | 中島知久平 | 1917 |
| 76 | 王子ホールディングス(株) | 渋沢栄一 | 1873 |
| 80 | (株)大林組 | 大林芳五郎 | 1892 |
| 81 | 凸版印刷(株) | 木村延吉、降谷銀次郎 | 1900 |
| 82 | 旭硝子(株) | 岩崎俊弥 | 1907 |
| 85 | シャープ(株) | 早川徳次 | 1912 |
| 88 | 三菱マテリアル(株) | 岩崎弥太郎 | 1871 |
| 91 | 鹿島建設 (株) | 鹿島岩吉 | 1840 |
| 96 | アステラス製薬(株) | 山内健二 | 1923 |
| 97 | 住友金属鉱山(株) | 蘇我理右衛門 | 1590 |
| 98 | 大成建設(株) | 大倉喜八郎 | 1873 |
| 99 | 清水建設(株) | 初代 清水喜助 | 1804 |
| 101 | 川崎重工業(株) | 川崎正蔵 | 1878 |
| 108 | サントリー 食品インターナショナル(株) | 鳥井信治郎 | 1899 |
| 113 | (株)村田製作所 | 村田昭 | 1944 |
| 115 | セコム(株) | 飯田亮・戸田寿一 | 1962 |
| 119 | 日本電産(株) | 永守重信 | 1979 |
| 120 | 任天堂(株) | 山内房治郎 | 1889 |
| 122 | 東京建物(株) | 安田善次郎 | 1896 |
| 124 | 花王(株) | 長瀬富郎 | 1887 |
| 125 | 味の素(株) | 二代鈴木三郎助 | 1907 |
| 130 | (株)ファーストリテイリング | 柳井正 | 1972 |
| 136 | (株)ヤマダ電機 | 山田昇 | 1973 |
| 139 | (株)スズケン | 鈴木謙三 | 1946 |
| 140 | ヤマトホールディングス(株) | 小倉康臣 | 1919 |
| 141 | オリンパス(株) | 山下長 | 1919 |
| 147 | エーザイ(株) | 内藤豊次 | 1936 |
| 152 | ヤフー(株) | 孫正義 | 1996 |
| 154 | (株)キーエンス | 滝崎武光 | 1972 |
| 156 | (株)高島屋 | 飯田新七 | 1831 |
| 157 | (株)ニコン | 岩崎小弥太 | 1917 |
| 158 | コニカミノルタ(株) | 杉浦六三郎、田嶋和雄 | 1873 |
| 164 | 田辺三菱製薬(株) | 田邊屋五兵衛 | 1678 |
| 172 | ローム(株) | 佐藤研一郎 | 1954 |
| 178 | 日本ペイントホールディングス(株) | 茂木重次郎 | 1881 |
| 179 | (株)資生堂 | 福原有信 | 1872 |
| 181 | 中外製薬(株) | 上野十蔵 | 1925 |
| 186 | D I C(株) | 川村喜重郎 | 1908 |
| 188 | 大正製薬ホールディングス(株) | 石井絹次郎 | 1912 |
| 191 | 日本テレビホールディングス(株) | 正力松太郎 | 1952 |
| 199 | 日揮(株) | 實吉雅郎 | 1928 |

出所：筆者作成

次の表2は、資料から企業としての起源は創業であるが、創業者の確認できなかった企業である。これらの企業も創業者やその相続人、もしくは一族による利益集団の存在、および、その影響力は否定できないと考える。

表2 起源が創業によるが創業者の確認できなかった企業

| | |
|---------------------|----|
| マツダ(株) | 創業 |
| 旭化成(株) | 創業 |
| 大日本印刷(株) | 創業 |
| T D K (株) | 創業 |
| 東洋製罐グループホールディングス(株) | 創業 |
| 日本精工(株) | 創業 |
| 昭和電工(株) | 創業 |
| N T N (株) | 創業 |
| 古河電気工業(株) | 創業 |
| H O Y A (株) | 創業 |

出所：筆者作成

次に、創業者を見出せなかった企業について、これらの企業は、創業者による創業を当該株式会社の起源としない。これらの企業は、当該企業の設立をもって当該株式会社の起源とする。

例えば、日産自動車株式会社について、この企業の創業者は、鮎川義介であるということが一般的な理解であろう。しかし、日産自動車の直近の有価証券報告書¹²⁾の沿革の欄には、創業者の記載はない。この欄の冒頭には、「昭和8年12月、「日本産業(株)」と「戸畑鋳物(株)」の共同出資により、「自動車製造(株)」として資本金10百万円をもって、横浜市神奈川区宝町に設立」¹³⁾という記載があるのみである。この昭和8年(1933年)の設立に至るまでには、様々な人々と様々な企業がかかわっている。年代順に整理してみると、1910年、鮎川義介による戸畑鋳物(株)の設立、1911年、橋本増治郎による快進社自働社工場設立、そして、1914年には快進社において、ダット自動車が完成する。この、ダットとは、快進社の出資者である、田健次郎、青山禄郎、竹内明太郎、この3名の頭文字と日本語で脱兎号という意味で命名された。その後、快進社は、1918年に株式会社化される。1919年には、大阪の事業家によって実用自動車製造株式会社が設立された。これは、アメリカの技師であるウィリアム・R・ゴルハムが開発したゴルハム式三輪自動車を事業化することを目的とした。続く、1925年には快進社が経営不振から販売強化を目的として合資会社ダ

¹²⁾ 日産自動車株式会社 第119期 有価証券報告書

¹³⁾ 同上

ット自動車商会を設立、翌 1926 年には、実用自動車製造がダット自動車製造となり、ダット自動車商会と合併する。そして、1931 年にダット自動車製造が戸畑鑄物（株）の傘下となる。そして、冒頭の 1933 年の自動車製造（株）の設立から翌 1934 年に社名変更によって日産自動車（株）となる。このような歴史から、鮎川義介を創業者とせずに、設立を起源として、上記のようなストーリーは、あくまで前史と捉えているのであろう。

そもそも、個々の株式会社の起源、もしくは、誕生ということは、株式会社は、制度であるがゆえに、設立に他ならない。創業者が見出せる企業については、創業者による創業によって、創業者が株式会社を設立したのである。それにもかかわらず、創業者が見出せるか、否かを問う理由は、設立後の支配を見るにあたって、創業者、または創業者一族、その相続人たちによる支配の可能性が十分に考えられるからである。

創業者が見出せなかった企業は、200 社のうち 132 社である。これらの企業は、ある程度の類型化をすることが可能である。まずは、大きく、創業者による設立でないことが明確である企業群とそれ以外の企業群として、大きく 2 つに分類できる。前者の創業者による設立でないことが明確である企業は、さらに、次のような下位分類が可能である。まず、第 1 番目に、いわゆる国有企業が民営化されたもので次の表 3 の各企業である。

表3 国有企業が民営化された株式会社

| |
|------------|
| 日本郵政(株) |
| 日本電信電話(株) |
| 東日本旅客鉄道(株) |
| 東海旅客鉄道(株) |
| 西日本旅客鉄道(株) |
| 日本たばこ産業(株) |

出所：筆者作成

2 番目として、表 4 の電力会社とガス会社である。各電力会社の沿革をみると、1950 年に発効した電気事業再編政令に基づくとされるが、例えば、東京電力と関西電力は、それぞれにその前身となる会社が存在する。それらの前身会社は、明治期に、日本の近代化にともなう電力の必要性から、それぞれの地方の有力者などの出資によって設立¹⁴⁾されている。これは、多額の資本金を要することから、ひとりの創業者による企業では、設立が不可能であったからであろう。ガス会社についても同様である。

¹⁴⁾ 例えば、東京電燈株式会社。

表4 電力会社とガス会社

| |
|----------|
| 東京電力(株) |
| 関西電力(株) |
| 中部電力(株) |
| 九州電力(株) |
| 東北電力(株) |
| 中国電力(株) |
| 北海道電力(株) |
| 北陸電力(株) |
| 四国電力(株) |
| 東京ガス(株) |
| 大阪ガス(株) |

出所：筆者作成

3 番目に表 5 の電鉄会社である。これらの企業も電力会社と同様に多くの資本金を要したであろうから、創業者による設立には、無理があったためであろう。

表5 電鉄会社

| |
|-----------|
| 小田急電鉄(株) |
| 京浜急行(株) |
| 京王電鉄(株) |
| 京成電鉄(株) |
| 東京急行電鉄(株) |
| 東武鉄道(株) |
| 名古屋鉄道(株) |
| 南海電気鉄道(株) |

出所：筆者作成

次に、4 番目として、いわゆる旧財閥系の企業である。これらの企業は、経営史の研究から、財閥における専門経営者の重要性が言われ¹⁵⁾、財閥の創始者、例えば、三菱であれば、岩崎弥太郎がすべての企業の創業者であったわけではない。弥太郎をはじめ、一族の

¹⁵⁾ 例えば、武田 (1995)

ものが設立したのである。しかし、企業の経営を担ったのは、専門経営者たちであり、岩崎弥太郎は、「立社体裁」において、資産も利益もすべて弥太郎のものだと宣言した。このような会社の所有権にかかわる原則とは別に、弥太郎は、多くの人材をその膝元に集め、彼らを適所に配分して権限を委ね、その裁量権を尊重した¹⁶⁾。これらの人材とは、すなわち専門経営者、もしくは俸給経営者といわれる人々である。なお、「立社体裁」とは、岩城弥太郎が三菱会社の諸規則を整備し、組織を改革し、経営体制の近代化を図るなかで、特に重要とされるもので、総則、基本原則を示したものである¹⁷⁾。

表6 旧財閥の企業（三井・三菱・住友）

| |
|-------------------|
| 三菱商事(株) |
| 三井物産(株) |
| 住友商事(株) |
| 三菱地所(株) |
| 住友不動産(株) |
| (株)三菱ケミカルホールディングス |
| 三菱電機(株) |
| (株)商船三井 |
| 日本郵船(株) |
| 三菱自動車(株) |
| 住友ゴム工業(株) |
| 三菱ガス化学(株) |
| 住友重機械工業(株) |
| 住友電気工業(株) |
| 住友化学(株) |
| 三井化学(株) |
| 三井造船(株) |

出所：筆者作成

5 番目に、いわゆる親会社から派生した子会社、または分離独立した企業で表 6 のとおりである。これは、親会社の創業、または設立から、ある程度の時間の経過が存在し、その間に、例えば、創業者の代表性がありながらも、企業の内部で専門経営者が育成されているであろうと想像でき、株式の広範な分散という根拠ではなく、専門経営者に経営が託される要因が、旧財閥系の企業と同じように、備わっているであろうと考える。

¹⁶⁾ 武田 (1995) p.170

¹⁷⁾ 同上 p.120

次の表7は、持株会社の設立、または経営統合した企業である。これらの企業は、ほぼ創業者による支配は、考えにくい。

表7 子会社または分離独立によって設立された企業

| |
|-------------------|
| (株)NTTドコモ |
| (株)デンソー |
| 豊田通商(株) |
| 富士フイルムホールディングス(株) |
| 富士通(株) |
| アイシン精機(株) |
| (株)リコー |
| 積水ハウス(株) |
| (株)エヌ・ティ・ティデータ |
| ファナック(株) |
| アイシン精機(株) |
| 川崎汽船(株) |
| 日立金属(株) |
| 日野自動車(株) |
| 日立建機(株) |
| NTT都市開発(株) |
| セイコーエプソン(株) |
| 日本電気硝子(株) |
| イオンモール(株) |
| 協和発酵キリン(株) |

出所：筆者作成

次の、表 8 の持株会社の設立または経営統合した企業も、利益集団としての創業者やその相続人、または、創業家一族による支配は考えにくいであろう。

表8持株会社の設立または経営統合した企業

J Xホールディングス(株)
ジェイエフイーホールディングス(株)
(株)三越伊勢丹ホールディングス
ユニーグループ・ホールディングス(株)
新日鐵住金(株)
国際石油開発帝石(株)
双日(株)
(株)L I X I Lグループ
アルフレッサ ホールディングス(株)
麒麟ホールディングス(株)
ANAホールディングス(株)
東急不動産ホールディングス(株)
近鉄グループホールディングス(株)
アサヒグループホールディングス(株)
(株)西武ホールディングス
第一三共(株)
野村不動産ホールディングス(株)
(株)フジ・メディア・ホールディングス
(株)リクルートホールディングス
大陽日酸(株)
(株)I H I
(株)メディopalホールディングス
東燃ゼネラル石油(株)
日新製鋼(株)
飯田グループホールディングス(株)

出所：筆者作成

次の表 9 は，起源が設立によらない企業の一覧であり，表 3 から表 8 までの分類に入らなかった企業の一覧である。

| 表9 起源が設立による企業 | |
|---------------|--------------------|
| 200社順位 | 会社名 |
| 6 | 日産自動車(株) |
| 10 | (株)日立製作所 |
| 25 | K D D I (株) |
| 38 | キヤノン(株) |
| 59 | 電源開発 (株) |
| 66 | 信越化学工業(株) |
| 68 | 東レ(株) |
| 70 | (株)神戸製鋼所 |
| 74 | 東京ガス(株) |
| 90 | 大阪ガス(株) |
| 95 | いすゞ自動車(株) |
| 106 | ダイハツ工業(株) |
| 110 | 日本航空(株) |
| 133 | S M C (株) |
| 134 | (株)ジェイテクト |
| 138 | ヒューリック(株) |
| 149 | 太平洋セメント(株) |
| 151 | J . フロント リテイリング(株) |
| 155 | テルモ(株) |
| 159 | 積水化学工業(株) |
| 160 | 昭和シェル石油(株) |
| 166 | 日本板硝子(株) |
| 168 | 富士電機(株) |
| 170 | 明治ホールディングス(株) |
| 171 | 東京エレクトロン(株) |
| 174 | 日東電工(株) |
| 175 | ルネサスエレクトロニクス(株) |
| 176 | (株)ジャパンディスプレイ |
| 177 | 帝人(株) |
| 189 | (株)ローソン |
| 190 | 東ソー(株) |
| 192 | N O K (株) |
| 193 | (株)オリエンタルランド |
| 194 | 石油資源開発(株) |
| 200 | トヨタ紡織(株) |

出所：筆者作成

第4節 結論と考察

この章では、第4章で述べた「大企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、創業もしくは設立からの時間の経過、および、その時間的経過によって生じる株主と経営者の距離によって規定される」という本稿における仮説を検証した。対象は、第3章の実証研究で対象とした総資産上位非金融産業会社200社である。検証の方法は、この対象の200社の創業者の有無、および、当該企業の起源が、創業であるか設立であるかを調査するとともに、その沿革についても概観した。

実証研究の結果、対象200社のうち68社の資料から創業者を確認することができた。また、創業者は、確認されないが、起源を創業とする企業が10社あり、合計で78社となる。これらの企業は、その会社設立からの歴史の永さ、すなわち時間の経過の長さにより、大きく2つに分類できる。1つは、設立からの時間の経過が短い企業であって、それらの企業は、創業者の代表性が強く存在し、かつ、創業者本人やその親族、またはそれらの者の資産管理会社などによる株式所有の割合も大きい。2つ目は、会社設立からの時間の経過が長い企業である。例えば、鹿島建設について、1840年に鹿島岩吉によって創業され、1930年に株式会社鹿島組が設立される。現在、2018年までは、創業から178年、株式会社設立から88年が経過している。しかし、鹿島建設の直近の有価証券報告書¹⁸⁾で、資本面としての株式所有、および、人的な面での役員の状況を確認すると、大株主とし鹿島昭一氏が第3位の株主として3.04%の株式を所有し、第10位は、公益財団法人鹿島学術振興財団であって1.39%を所有する。また、鹿島昭一氏は、相談役として取締役でもある。このように、起源を創業による株式会社は、時間の経過に伴って、株式は広範に分散はするが、創業者やその相続人、または、その一族の利益集団の存在は、短い期間で消滅するものではないと考える。鹿島建設のように有価証券報告書から確認できる企業以外に、既に述べたように、資産管理信託銀行は株主名簿上の名義であるから、表面に現れない、利益集団の株式会社の経営に対する影響は否定できない。以上から、株式会社の支配形態は、株式の広範な分散を根拠とした持株比率で決定づけられるほど単純なものではないと考える。

経営史を専門とする森川英正は、森川（1996）において、Berle & Means（1932）以来の通説、つまり、株式会社が巨大化するにしたがって、大量の株式の市場への売り出しを通じて分散し、群小の株主が増加する。少数株主は、株式の資産価値や配当以外のことには関心を持たず、会社のトップ・マネジメントは株式を全然あるいはほとんど所有しない経営者の手に移ってゆく¹⁹⁾ということを、長い間、理解できずに困っていたという。この森川の悩みを解決したのが、A. D. Chandler, Jr. であると森川はいう。それは、A. D. Chandler, Jr. のいう経営者企業成立の要件として、階層的経営組織（managerial hierarchy）の発展の強調であった。しかし、森川はこのA. D. Chandler, Jr.の理論のいくつかの問題点を指摘する。そして、A. D. Chandler, Jr.は、『経営者の時代』までは、経営階層組織とあわせて株式

¹⁸⁾ 第121期

¹⁹⁾ 森川（1996）p.12

所有の分散をも経営者企業成立の要件としていたが、その後の著作『スケール・アンド・スコープ』においては、株式所有の分散をきわめてマイナーな要因として位置付けるようになったと指摘する。このあと、森川は、同じ経営史家の安部悦正と見解の違いにより論争する。この論争の争点はいくつかあるが、株式所有の分散に関することについてのみ述べると、森川は次のようにいう。

どこの国であれ、いつの時代であれ、株式分布調査が示すものは、株式所有の分散は絶対に「砂の如き」分散ではなく、「石と砂の入り混じった」分散だということである。単独でも、連合することによっても、とにかく、トップ・マネジメントに対して発言力を行使し得る大株主というものが必要存在するのである。企業規模が大きくなり、発行株式数が増大する事態の下においても、トップ・マネジメントに対し、単独で、あるいは連合して発言力を行使する大株主はの数は、決して減少しない。大株主の数はともかく、大株主の発言力は、経営に無関心な零細分散株主が増加する分だけ、強化される。

以上が、森川の主張である。また、このような論調を実証研究で検証したものに、H. T. Warshaw (1925) がある。これは、株式の広範な分散が、所有と経営の分離を促進するとは考えず、むしろ、少数株主による支配を促進するものと考え、株式会社の所有に関する多数株主への分散化傾向は、株式会社の実態的支配に著しい変化を与えたものではなく、株式所有の大いなる分散の結果、株式会社の発行する全株式に対し、相対的に小数部分ではあるが、単一の個人あるいは集団のもとに株式が集中化することで、逆に、大規模株式会社の支配が可能となったとするものである²⁰⁾。このように、株式会社の支配類型は、株式の広範な分散を根拠にして、その持株比率によって決定するような単純なものではないということである。

それでは、株式会社の支配を決定する要因は、いったい何であろうか。特に、経営者支配というカテゴリーに分類される株式会社の支配を決定づける要因は、何だろうか。このようなことについて、三戸公は、経営者支配を、「経営者支配といわれるものも、その実、特定の支配的な利害者集団＝所有者のないものにすぎず、依然として最終的な経営者の解任・選任の力は所有者の手中にあることがわかった。すなわち、経営者支配といえども、糸のきれた凧のように所有から完全に切り離されたものではないのである。経営者所有なるものも、所有は機関所有支配の一形態にすぎないのである」と定義する。これは、TNEC調査において、経営者支配というカテゴリーが存在しないことと同様で、あくまで、支配

²⁰⁾ 正木・角野 (1989) p.65

的な利益集団の存在が確認できないということであろうと考える。このような企業は、前節の実証研究の結果の表 3 から表 9 までの企業であり、そもそも、創業者が存在せず、企業における代表性ということが特定できない。これらの企業を経営者支配とするのであれば、その分類の基準は、株式の広範な分散ということではなく、設立時からの主要な支配的な利益集団の不在ということが根拠であり基準であると考ええる。そもそも、株式会社という制度は、その誕生から、所有と経営の分離を既に内包しているのである。

第8章 結論

本論文の経営学における分野は、会社支配論および経営者支配論である。会社支配論は、現在では、コーポレート・ガバナンス論といわれる分野に該当する。これらの分野が対象とするものは、株式会社という制度である。会社支配論においては、その対象を特に株式を公開している巨大企業としてきた。その背景は、巨大企業の社会全体への影響力の強さであって、特に、経済的な影響力の度合いが強大なことによる。

会社支配論が中心的に取り扱う問題は、このような巨大な株式会社が、誰によって所有され、誰によって支配されているのかということをはっきりと明らかにしようとするものである。また、誰によって、誰のために、どのように経営されているのかを問うものでもある。

本論文の問題意識は、会社支配論および経営者支配論における過去からの実証研究において、巨大株式会社の多くが経営者支配であるとする、ある一定の結論、および、この結論を導き出すにあたって用いられた実証研究の方法における持株比率による、ある一定の線引きである。仮説を「大企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、創業からの時間の経過、および、その時間的経過によって生じる株主と経営者の距離によって規定される」と設定した。また、この仮説を構成する要素としての2つの副次的な仮説を設定した。1つ目は、株式会社の支配権は、株主による議決権行使が必要になるが、これに影響を及ぼすのは、経営者に限らず、経営に関与する利益集団の存在である」という仮説である。これは、TNEC 調査においてたてられた次の問いにこたえようとするものである。その問いとは、ある「利益集団」(interest group)の支配は、経営機構の法律的特権や株式所有比率から直接導かれない。2つ目は、個々の株式会社の時間的経過は、株式分散により画一的に経営支配へ至るわけではない、ということである。

これらの仮説は、第5章、第6章、および第7章において検証され、立証された。結論は、企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、創業もしくは設立からの時間の経過、および、その時間的経過によって生じる株主と経営者の距離によって規定されるということである。

Berle & Means (1932) の邦訳書の訳者である森杲は、訳者あとがきにおいて、Berle & Means (1932) は、多面的な論点に及ぶ内容を持ちながら、ただひとつのキャッチフレーズが、つづめて巷に知られている気味が強いと指摘する。キャッチフレーズとは、株式会社の「所有と支配（経営）の分離」ということである。続けて、それだけに著述への言及は第I編だけに集まる傾向があったという¹⁾。本稿も、森の指摘どおり、問題としてとりあげたことは、第I編であり、特に、その第4章に集中している。なぜ、そこに集中したかと言えば、Berle & Means (1932) が、なぜことさらに経営者支配を強調したいのかという疑問があったからである。

¹⁾ Berle & Means (1932) 邦訳書 p.360

そもそも、アメリカにおける会社支配論、および経営者支配論は、アメリカ建国の精神のひとつである、経済的な自由ということを背景にしていると考えられる。森の訳者解説にもあるようにアメリカ経済界の支配に関して、19世紀末からのロックフェラーやフォードのような富裕家族やモルガン、クーン・ローブのような投資銀行などの存在を大きく取り上げてきた²⁾。1930年代の Berle と Means は、一貫してニューディール政権を支える側で行動していた³⁾といわれる。これを背景にして、第Ⅰ編において、経営者支配をことさら強調する必要性が存在したのかもしれない。

森が主張したい点は、第Ⅰ編に集中するのではなく、Berle & Means (1932) が本来主張しようとしたことについて、第Ⅱ編以降の主張を読み取り、理解するべきであるということである。それは、Berle & Means (1932) が、単に経営者支配を肯定的に論じてるのではなく、株式会社と社会の関係、また、規制の必要性を論じようとしたということである。

一方、日本における会社支配論と経営者支配論は、様々な議論や実証研究を広げながら、一定の結論を得たとされる。この結論とは、勝部 (2004)においていわれる、「今日の会社支配論研究においてはどの論者も基本的に経営者支配を認めざるを得なくなっている。したがって、実証研究のレベルで見ると、わが国の会社支配の問題には一応の決着がついたと言ってもよかろう」⁴⁾ということである。はたして、これを結論として議論を閉じてよいのであろうか。また、勝部は、西山忠範の理論を解説する部分で次のように言う。それは、「企業の不祥事が次々と起こる今日、経営者支配をバラ色のものとは捉えない西山教授の指摘には確かに首肯できる部分がある」ということで、ここで取り上げたいことは、西山忠範の理論そのものではなく、勝部が、経営者支配をバラ色のものとは、捉えないことに首肯できるということである。一応の決着がついたことは、実証研究のレベルで見ると、日本における会社支配論は、まだ、議論されるべきであると考えられる。

本稿では、第3章において伝統的な方法による実証研究を行った。これは、経営者支配を一定の結論とする、それを導いた実証研究の方法に問題はないのだろうかという問題意識に拠った。それを起点として、仮説を設定し、第5章、第6章、第7章において仮説を検証した。仮説は、「大企業の支配形態は、持株比率のみによって決定されず、創業もしくは設立からの時間の経過、および、その時間的経過によって生じる株主と経営者の距離によって規定される」ということであり、事例研究をもとに検証され、仮説は、肯定されるに至った。

しかし、如何に仮説が検証されようとも、仮説は、現在におけるある一定の結論であるにすぎない。将来においても、会社支配論と経営者支配論の議論が続いていくことを期待する。

実証研究の方法について、伝統的な分析方法である持株比率別分析と所有主体別分析は、

²⁾ Berle & Means (1932) 邦訳書 p.370

³⁾ 同上 p.371

⁴⁾ 勝部 (2004) p.63

外国人機関投資家と資産管理信託銀行名義によって、その背後に存在する実質的な株主を特定することは難しくなった。今後は、実質的な株主を推定していく手法等が開発されない限り、このふたつの分析手法のみを用いた実証研究には限界があると考ええる。

また、実証研究の対象は、Berle & Means (1932) 以来、概ね、非金融産業会社の総資産上位 200 社としてきたが、その根拠は、それら巨大株式会社の社会に対する影響の大きさとされてきた。その根拠、および順位付けの基準、例えば、時価総額基準を用いるなどについての再考が必要であろうと考える。

巨大企業を対象としてきた会社支配論と経営者支配論においては、その対象である株式会社のみならず、日本においては、資産管理信託銀行名義の実質的な株主が GPIF 等の年金基金が多くを占めるであろうから、株主、それ自体も巨大化していると考えられる。そのような状況においては、いわゆる少数持株支配が力を発揮しやすい。少数持株支配は、伝統的な分析方法において使用してきた有価証券報告書の大株主欄から、その存在を特定することは難しいであろうと考える。このようなことから株式会社の沿革について観察し、株式会社を支配する可能性を持つものを特定しようとする事例研究が必要であると考ええる。

Berle & Means が *The Modern Corporation and Private Property* の序言において株式会社と国家の関係について論ずる。少し長くなるが、邦訳書から引用する。

「このテーマを煎じ詰めるには、株式会社が最終的に国家とどういう関係を取り結ぶかという問題が、まだ残っている。株式会社は国家をやがて支配するのか、それとも国家によって規制されるのか。あるいは両社は相対的に関係を薄めつつ共存することになるのか。言い換えると、社会的な組織と社会の経済的な組織とは、どちらが優勢な形態となるか。この問いにたいしては、ずっと先まで答えを保留しなければならない」

「ずっと先」とは、いつ頃をさすのであろうか。Berle がこの序言を書いたのは 1932 年 7 月と記されている。場所は、ニューヨーク市においてとある。現在、2018 年 10 月、Berle がこの序言を著してから、すでに 86 年が経過した。「ずっと先」を現在と仮定して、場所は日本に置き換え、この問いに答えようとするならば、株式会社は、国家を支配したのか否かという問いには、まったく答えることができない。株式会社が国家を支配するという定義すらわからない。国家によって規制されるのかという問いにたいしては、ある一定の答えを示すことができる。それは、2015 年に公表された「コーポレート・ガバナンス・コード」である。これは、会社法の改正によるものではなく、あくまでソフトローである。しかし、多くの株式公開企業がこのコードに従った。

そして、株式会社と国家は、相対的に関係を薄めるのではなく、関係を濃くしながら共存していると考ええる。社会的な組織である国家と社会の経済的な組織である株式会社、特に株式を公開している巨大企業は、その関係を深めつつ共存しているのであろう。

2016 年 12 月 25 日の日本経済新聞朝刊 1 面に「日本株購入、日銀が最大」と題する記事があった。要約すれば、2016 年の日本株の最大の買い手は日本銀行であって、日銀の上場投資信託 (ETF) の購入額が 4 兆 3 千億円超と他部門を上回り最大となることが事実になったということである。また、この記事のグラフから第 2 位の買い手は信託銀行であることがわかる。前述したように現在の大株主として資産管理信託銀行が多くを占める。しかし、資産管理信託銀行は名義上の株主であって、その実質的な株主⁵⁾はみえない。記事では、この信託銀行には GPIF⁶⁾の売買を含むとされている。この GPIF の資金拠出者は国民である。このようなことから、社会的な組織である国家と社会の経済的な組織である株式会社は、その関係を密接に深め共存していると考ええる。

次に、経営者支配について、Berle&Means (1932) を嚆矢とする会社支配論における実証研究は、巨大企業の多くは経営者支配であるということを一定の結論とする。特に、日本の実証研究の結論は、大企業においては経営者支配が普遍的なものになっているというのが実証研究が明らかにした成果である⁷⁾とされる。このような経営者支配であるとする結論は、果たして今後も変化せず普遍的なものであろうか。株式会社は歴史的に絶えず変化してきた。Berle&Means が指摘したことも、「アメリカの株式会社がビジネスの私的な装置をやめ、ひとつの社会制度になってしまった」⁸⁾ことであり、巨大企業の多くは経営者支配であるということも、ある一定の結論、すなわち仮説であるにすぎない。時間の経過によって株式会社の所有と支配は変化する。その意味において、過去の実証研究における結論も仮説でしかありえない。そうでなければ、仮説反証性が存在しなければ、そもそも科学的ではないはずである。すでに経営者支配については結論がでているといわれるが、それたいしては異論がある。

序章において、株式会社は正と負の両面から社会に影響を与えると論じた。このような株式会社が誰によって所有され、どのような人々によって経営されるかという問いにたいして、Berle&Means (1932)を嚆矢とする会社支配論と経営者支配論は、多くの影響を与えた。

また、持株比率別分析と所有主体別分析による多くの実証研究は、この問いに対し、ある一定の結論を導いた。これらの実証研究の功績は、とても大きいものである。これらの実証研究は、その結果が経営者支配である否かという狭義の部分の評価するのではなく、その結果をもって、株式会社および社会について考察することである。

Berle&Means (1932) が問いかけたテーマの一つは、この社会は一体どういう社会なのかという問題である⁹⁾。それは、現代社会はいかなる社会であり、いかに進んでゆきつつある

⁵⁾ 資金拠出者という意味において。

⁶⁾ 年金積立管理運用独立行政法人 (Government Pension Investment Fund)

⁷⁾ 勝部 (2004) p.64

⁸⁾ Berle&Means (1932) 邦訳書 p.i

⁹⁾ 三戸浩 (2013) p.189

のであろうか¹⁰⁾という問いである。重要となることは、実証調査の結果それ自体に加え、実証調査から得られた結果をどのように考え、現代の社会はどのような社会であるかを問い、それに答えることである。本稿の限界は、このような問いに答えていないということであり、今後は、理論的考察を中心に研究を進めたいと考える。

¹⁰⁾ 三戸公 (1982) p.1

補論 1：経営者内部昇進制について その 1

補論その 1 においては、経営者内部昇進制について論じる。日本における会社支配論と経営者支配を論じる場合、経営者内部昇進制は、重要な論点である。なお、この章は、谷川寿郎 (2015) 「日本的経営に関する一考察—内部昇進性を中心として」『立教ビジネスデザイン研究』 第 12 号 pp.59-71.に若干の加筆修正を加えたものである。

第 1 節 はじめに

本稿は日本的経営のひとつの特徴といわれる「内部昇進制」についての研究である。経営者、特に上場している大企業の代表者をとりあげ、その出身属性を明らかにする。

資本主義というシステムや株式会社という制度は、もともと日本において存在していたものではなく、国家の近代化の過程において、日本の社会が取り入れてきたものである。そして、その過程において、日本固有の歴史や文化、慣習や制度など、さまざまな要因が影響し、日本の経済や発展のプロセスを経て、現在の形となったと考える。その結果、株式会社という形態をとるものの、経営者とその経営方法が日本的経営と言われる特徴を形成したと考える。そのような特徴は、日本のみならず、すべての国に多かれ少なかれ存在し、各国固有の経営をかたどっている。その特徴は環境に依存し、経営成果に多種多様な影響を及ぼすことになる。

本稿では、上記の問題意識を起点として、日本的経営の特徴のひとつとされる経営者の内部昇進制について、その発生と形成、及び、その変化と推移について実証的に観察することを目的とする。

本稿の構成について、まず、第 2 節において、グローバリゼーションについて若干の考察を加えるとともに、研究の背景と目的について述べ、Ronald Dore の主張を仮説として設定する。続く、第 3 節においては、日本的経営について概観し、その特徴を確認する第 4 節において日本的経営を最も特徴的に表しているといわれる終身雇用について考察し、第 5 節において、本稿の中心的なキーワードである内部昇進制に関する先行研究を取り上げ、これについて考察するとともに、実証研究を行い、本稿の目的である上場している大企業の代表者の出身属性を調査し明らかにしたうえで、そこから観察されたことについて考察をくわえ、第 5 節において結論と考察、及び、今後の課題について述べる。

第 2 節 研究の背景と目的、および、仮説について

2000 年代になってグローバル化の進展が加速した。グローバル化とは、グローバリゼーション(globalization)であり、英和辞典によれば、「(市場・企業などの) 国際化、世界化、グローバル化」¹⁾と定義され、グローバリズム(globalism)と区別される。しかし、グローバ

¹⁾ ジーニアス英和大辞典による。

リゼーションは、今に始まったものではない。1498年にヴァスコ・ダ・ガマによってインド航路が開拓²⁾されたことも、国境を越えた市場の国際化という意味で、既にグローバル化なのである。³⁾

1990年代以降、日本の経済はGDP成長率で見ると限りにおいては、それ以前より低迷した。その低迷した原因について、労働力人口の減少による⁴⁾とするもの、民間設備投資の低迷を理由⁵⁾とするもの、近年の賃金の低下がデフレの原因であり経済成長率が低迷した⁶⁾とするものなど、さまざまな説があり、それぞれに説得力がある。そのような中で、グローバル化の遅れによる⁷⁾とするものも存在する。それでは、はたしてグローバル化に遅れなければ日本経済は低迷しなかったのであろうか。そして、グローバル化に遅れないとは、いったいどのような意味なのであろうか。

Ronald Dore は、その著書⁸⁾において、1980年以降の米英の主要な政策を大きく4つにまとめて説明している。それらは、「低い税金・小さな政府」、「起業家精神の鼓舞を通じて国際競争力を強化」、「政治や行政によるよりも、市場に任せたほうがより効率的で公正な資源配分ができるという信念、消費者主権」、「技術の変化、グローバリゼーション」の4つである。これらの主要な政策がいくつかの経路をつうじて、それぞれに影響しあい、最後に「株主価値が会社経営者の唯一正当な目標であると説かれるようになる」としている。この一連の現象を「フィナンシャルリゼーション（金融化）」という造語で表現した。

このDoreの説明の中でグローバリゼーションは4つの主要な政策のひとつのなかの構成要素にすぎない。以上のことから、グローバリゼーションという言葉では、あまりに漠然としており、すべてを説明することは不可能であると考ええる。語られるべきは、Doreのいうフィナンシャルリゼーションである。

Doreは「株主価値が会社経営者の唯一正当な目標である」とする企業観を「所有者あるいは株主の価値最大化という企業観」という言葉で表現し、また、それに相対する企業観を「ステークホルダー（利害関係者）企業観」と表現した。そして、日本の企業観は後者であるとして、ステークホルダーのなかでも、企業共同体のメンバーである「社員」が日本の経営者にとって最も重要なステークホルダーとし、従業員重視の考え方を強調した。Doreは日本企業のモデルの特徴をいくつか述べている。その中で経営者（CEO）は、深刻な状況に陥らないかぎり、ほぼ100%社内から選ばれる⁹⁾と主張する。本稿においては、こ

²⁾ 参考：詳細世界史 改訂版 山川出版社

³⁾ 杉山（2014）においては、「グローバリゼーション」という言葉が一般に使われるようになったのは、1990年代以降であるとして、その理由については、1980年代後半の金融ビップン、インターネットの普及など情報通信技術の発展、政治的にはソ連や旧東欧の社会主義の解体で、国境を越えて政治や経済のグローバル化が急激に進展したことをあげている。

⁴⁾ 藻谷（2010）

⁵⁾ Koo（2003）

⁶⁾ 吉川（2013）

⁷⁾ 前田（2007）

⁸⁾ Dore（2001）

⁹⁾ Dore（2001）p.32 DoreはCEOと表現しているが、本稿においてはDoreのこの表現を日本において

の Dore の主張を仮説として設定し、これを実証的に検証する。これにより、フィナンシャリゼーションの日本的経営に対する影響が観察されるものと考ええる。

Robert A.G.Monks & Nell Minow¹⁰⁾によれば、理論上、戦後における日本の主な株式会社のガバナンス構造は、米国のそれと同一であるとしながら、現在の日本の主な株式会社では、取締役会は会社の利益と、集合体として従業員の利益を代表しており、株主の利益を代表していないとしている。そして、その要因をほとんどすべての取締役が上級管理職か元従業員であるとして経営者の内部昇進制を指摘し、また、株主は消極的な所有者であるとした。このような状況に変化が生じているのであれば、それが影響して現状では、内部昇進制にも変化が生じている可能性があると考えられる。また、積極的な株主が増加しているのであれば、内部昇進者ではなく、外部から経営者を招聘することが増えているかもしれない。このような従来からの日本の内部昇進制について、実証研究により、その実態を明らかにすることが本稿の目的である。

第3節 日本の経営について

日本的経営とは、いったい何であろうか。また、どのように定義されるのであろうか。この章においては、いわゆる日本的経営が議論されるようになった時期とその定義や特徴、そして形成過程について概観する。

石井(1996)によれば、「日本的経営論はかなり以前(1950年代)から継続的になされてきた」¹¹⁾としている。また、丸山(1989)¹²⁾は、現在の日本の経営に先行するものとして、戦後改革期において、大河内一男らに代表される社会政策論から賃労働の特殊日本型の研究の存在をあげ、年功制・終身雇用制・企業内組合という「三種の神器」を日本的経営とする議論に影響を与えたと指摘している。この研究は、特殊日本的な賃労働の型を出稼ぎ型と規定し、これを日本資本主義の半封建的なものとの関連からとらえ、その清算を指摘したものであり、その後、氏原正治郎らの年功的労使関係論へと引き継がれたと述べている。一般に、日本的経営についての議論の端緒とされるものは、James C. Abegglen の『日本の経営』である。Abegglen は、自身でも、「いわゆる日本の経営の特徴をはじめて指摘した本」¹³⁾としている。そして、終身雇用・年功序列・企業内労働組合の三本柱を日本的経営の特徴として指摘した。

その後、1979年に Ezra F. Vogel が有名な『ジャパン・アズ・ナンバーワン』¹⁴⁾を著し、

の会長、社長等と同義であると広義に解釈する。理由は、本稿では実証研究において有価証券報告書の代表者の役職を用いており、代表取締役社長等の表記が役名、チーフエグゼクティブオフィサー(CEO)やチーフオペレーティングオフィサー(COO)等は職名になるからである。

¹⁰⁾ Monks & Minow (1999) pp.310-313

¹¹⁾ 石井 (1996) p.17

¹²⁾ 丸山恵也 (1989) pp.1-2

¹³⁾ Abegglen (2004) p.iii なお、この本の当初の発表は1958年である。

¹⁴⁾ Vogel (2004) 上記と同じく、この本の当初の発表は1979年である。

経営学の分野においては、1981年にWilliam G. Ouchiが『セオリーZ』¹⁵⁾を著した。Abegglen, Vogel, Ouchiの3氏は、いずれも、企業とそこで働く人々の関係性が彼らの母国であるアメリカのそれと異なり、特殊性があることに注目した。これらの議論を要約して、終身雇用・年功序列・企業内労働組合の三本柱を「日本的経営の三種の神器」¹⁶⁾と呼ぶようになった。

こうした日本的経営に関する特徴を抽出した諸種の研究成果が、日本的経営を定義することになる。たとえば、福川(2007)は「日本的経営 (Japanese Management)は日本の企業経営に特有の経営理念並びに経営管理方式」¹⁷⁾と簡潔に定義する。他方、尾高(1984)は、「日本的経営とは外国でつくられた神話である」としたうえで、「この神話によると、「日本的経営」 (Japanese-style management)というのは、例の終身雇用、年功序列、丸抱え採用、定型訓練、人の和の尊重、稟議制度、おみこし経営、集団責任体制、権威主義的であるとともに民主的で参画的な組織、私生活にまで及ぶ手厚い温情主義などからなる人事労務慣行の体系を内蔵している日本の伝統的な企業経営のスタイルのことである」¹⁸⁾と定義している。この尾高の定義は、尾高自身による日本的経営の定義ではなく、あくまで、アメリカで作られた神話による日本的経営についての定義であるといっていることに注意が必要である。

伊丹・加護野(1998)では、日本的経営の三種の神器について、労働市場と企業間の構造的関係、及び、ヒトの扱い方など雇用構造にその特徴が集中するとして、企業とそこで働く人々の関係に日本的経営の特徴があるとした。

野口(2010)では、いわゆる日本的経営の三種の神器の他、経営者の内部昇進制、集団主義、平等主義や現場主義などを日本型経営¹⁹⁾の特徴としてあげている。さらに日本型企业の特徴は共同体としての企業であるとして、資本と経営の分離が進み、株主代表としての外部取締役がほとんど存在せず、経営陣は内部出身者で占められているとして、特徴としての内部昇進制を説明している。

石井(1996)は、「日本特に日本企業の特徴」²⁰⁾を次の7項目に分類して整理している。①企業の所有と経営の分離(株式持ち合い等)、②企業と金融・資本市場の関係(メインバンク等)③企業と労働市場の関係(終身雇用・年金賃金制度等)④垂直的な企業間関係(生産系列・流通機構等)⑤企業とイノベーション・研究開発(技術導入)⑥企業・市場と政

¹⁵⁾ Ouchi (1981)

¹⁶⁾ 経済協力開発機構 編著 労働省訳 (1972) 『OECD 対日労働報告書』 日本労働協会において取り上げられ、「日本的経営の三種の神器」と呼ばれるようになったということが一般的である。

¹⁷⁾ 福川 (2007)

¹⁸⁾ 尾高 (1984) p.3

¹⁹⁾ 野口は「日本型経営」と表現している。丸山啓輔(1999)は、「日本的経営」の他、「日本型経営」、「日本の経営」とした類似の呼称がみられることを指摘し、それぞれ次のように表現している。(同書, pp.3-4) 「「日本的経営」は「外国との比較において日本で行われている独特の経営」, 「日本の経営」は「日本で行われている経営そのもの」, 「日本型経営」は「日本において伝統・習慣として採用されている経営特質」。また、オオウチ (1981) においては、「日本式経営」と訳されている。

²⁰⁾ 石井 (1996) pp.13-14

府の関係（政府規制・産業政策等）⑦市場経済の構造・機能のマクロ的評価（労働分配率・労働生産性・内外価格差等）である。

また、亀川(1996)においては、日本的経営の特徴は株式所有構造に起因しているとして、株主軽視の構造的特質を指摘し、それが日本的金融システムとどのようにかわり、終身雇用・年功制など人にかかわる日本的経営の特徴にどのような影響を及ぼすかを見る必要性を論じている。また、メインバンク制についても特徴であると指摘した²¹⁾。

以上、日本的経営として研究者が着目した特徴は、特にヒトの扱い方、日本的雇用システムに関してであった。

次に、日本的経営の起源とその形成についても諸説ある。尾高(1984)は、日本的経営の起源について「源流伝承説」²²⁾、「戦後開発説」、「第3の見解」の3つの見解を示し、第3の見解を支持している。源流伝承説は、江戸時代の源流が、そのまま現代に引き継がれたと解すもので、戦後開発説は、日本的経営が変化しつつ、第二次世界大戦終結後に必要にせまられて、経営者たちが新しく開発したものである。尾高は、この二つの説を一面だけを強調する偏狭な見解とみなし江戸時代に定着した価値理念が持続される一方で、明治期以降の修正や補強を経て、第二次大戦以降の日本的経営として完成されたとする第3の見解を展開した。前述の亀川(1996)は、日本的経営の特徴とされる株主軽視が戦前には存在せず、戦時経済体制からの特徴とする。同様にメインバンク制についても、その萌芽を戦時期にみなすことができるとしている。

野口(2008)は、戦後の日本経済は、戦時期に確立された銀行を中心とした間接金融経済制度の上に築かれ、経営者が資本市場の圧力から解放され、企業が従業員の共同体となり内部昇進者が経営者となる慣行が確立したという。²³⁾

以上のように、間接金融体制、内部昇進制が戦時期を起源として確立されたと主張している。このことから、ひとつの説として、日本的経営の特徴である各要素は第二次世界大戦の戦時期にその起源をみることができると考えられるであろう。

第4節 終身雇用とはなにか

日本的経営の定義について、Abegglen(2004)は、日本とアメリカの企業の社会組織を比較し、決定的な違いを「終身の関係」²⁴⁾と表現している。いわゆる、日本的経営の特徴と

²¹⁾ 亀川(1996)

²²⁾ 千本(1989)は、江戸期の商家の奉公人制度のなかには、今日の雇用関係の原型を見出し、日本的経営の特徴である長期雇用の原型を江戸期の商家、三井家の通勤番頭や別家に見られるとして論文を著した。

²³⁾ 野口(2008)p.3

²⁴⁾ 原文では、“a lifetime commitment”という表現である。Abegglenは、「決定的な違い」という表現を第2章の題としながらも、本文中では、「もちろん、日米の制度の違いは絶対的なものではなく、程度の問題にすぎない」Abegglen(2004)p.20としている。「終身雇用」(長期安定的な雇用)が日本の経営において特徴的ではありながらも、固有なものではないということであろう。この点についての例として、大田(1998)は「もっとも長期安定的な雇用は、必ずしも日本の特徴ではなく、欧米でも長期勤続が広くみられることが指摘されている」として「OECDのEmployment Outlook 1993によれば、平均勤続年数で

しての終身雇用である。終身雇用とは、「長期安定的な雇用」²⁵⁾であって、大田(1998)によれば、「終身雇用とは、企業と従業員の暗黙の了解事項²⁶⁾として、定年までよほどのことがない限り解雇されることはないという長期安定的な雇用」²⁷⁾と定義している。同様の定義として、今井・小宮 (1989)では、「終身雇用制とは、企業は「正規」に採用した従業員を、著しい経営困難に陥った場合以外は、企業の都合で解雇したり、レイ・オフ (layoff, 一時的帰休) したりしないという慣行をいう」²⁸⁾としている。

終身雇用の起源とその形成について、占部 (1984)²⁹⁾は終身雇用について、その成立を1920年代としている。その理由を1920年代に重工業部門において大量生産方式が導入され、労働の大衆化 (半熟練工) がおこり、且つ、ロシア革命の影響や第一次世界大戦後の不況が重なり労働争議が勃発するようになり、その收拾過程でそれ以前の親方請負制をやめて、新卒者を中心に常備工を雇い入れたことを終身雇用のはじまりと説明している。これは、終身雇用のみではなく、新卒一括採用のはじまりでもあると考えられる。このように終身雇用は新卒一括採用や他の日本的経営の特徴と関連し、日本的経営の中心的な制度であるといえるであろう。

また、労働経済学の立場から大竹 (1998)は、長期雇用制度の発祥について、「大企業では、第一次対戦頃に、長期継続雇用の推進、職種でなく勤続年数によって左右される労働報酬、新しい工場内労働秩序と管理運営方式といったものが導入されはじめ、大企業では、企業特殊技能が必要になり、その訓練を行うため長期雇用の必要性が生じた」³⁰⁾としている。

以上から、終身雇用という制度は1920年代から始まったと定義できる。そして、終身雇用という制度は、他の日本的経営の特徴と深く関連し、その中心をなすものである。

終身雇用の形成について、労働法、及び、社会政策を専門とする濱口桂一郎は日本的雇用システムという言葉で、それを形成する各要素について、その前提として、「職務のない雇用契約」³¹⁾という日本的雇用システムの本質を決定付ける要因の存在を指摘する。雇用契約は、民法 623 条³²⁾に規定される。濱口が問題とするのは 623 条の文中における「労働

も 20 年以上勤続者の比率でも、日本はアメリカより高いが、西ドイツ (旧) やフランスと比べると大差ない」大田 (1998) p.22 と指摘している。なお、大田 (1998)は、参考文献、八代尚宏・原田泰 編著、(1998)『日本的雇用と国民生活』東洋経済新報社、第2章「日本的雇用の変貌」著者、大田弘子である。

²⁵⁾ 八代 (1998) p.6

²⁶⁾ 「暗黙の了解事項」について、服部 (2013) は、「心理的契約」と表現している。「心理的契約 (psychological contracts) とは、企業とそこに所属する個人との関係における両者の相互期待である」として日本企業における心理的契約内容を探索、提示している。

²⁷⁾ 大田 (1998) p.22

²⁸⁾ 今井・小宮 (1989) p.5

²⁹⁾ 占部 (1984) p.38

³⁰⁾ 大竹 (1998) p.99

³¹⁾ 濱口 (2009) p.1

³²⁾ 民法第 623 条「雇用は、当事者の一方が相手方に対して労働に従事することを約し、相手方がこれに対してその報酬を与えることを約することによって、その効力を生ずる」岩波 基本六法平成 22 年

に従事する」という言葉の意味についてである。雇用契約も契約であり、契約の一般理論からすれば、本来、具体的にどのような仕事をするか明らかであるべきだが、雇用契約はモノではなく、ヒトの行動である仕事はその対象であり、どの社会においても雇用契約の不確実性は存在するとしても、世界的に通常の間接雇用は、雇用契約が職務を単位として締結されたり解除されたりしていると濱口は言う。しかし、日本的雇用の特徴は、職務概念が希薄なことであり、職務のない雇用契約という特殊性の存在を指摘する。そして、日本型雇用システムの特徴は、すべてこの職務のない雇用契約から導き出されるとしている。濱口は、終身雇用を長期雇用制度と表現し、その原因を「職務のない雇用契約」に求める。

アメリカにおいては特定の職務の必要性に対応した雇用契約を締結し、職務の必要性に応じて、雇用契約を解除する。他方、ヨーロッパやアジアの多くは解雇権が制約されていて、正当な理由なく勝手に労働者を解雇出来ない。しかし、雇用契約に定められた職務が無くなったのであれば、正当な理由として解雇できる。

しかし、日本においては雇用契約で職務が決まっていないので、アメリカ、及び、ヨーロッパとアジアとは、その状況が異なる。特定職務に必要な人員が減少しても、別の職務への異動の可能性がある限り解雇は難しい。経営状況が悪化した状態でも、出向や転籍などにより雇用の維持が追求され、メンバーシップを維持しようとする³³⁾。このように濱口は職務のない雇用契約という視点から、日本的雇用システムの特徴である終身雇用について長期雇用制度として、その形成された理由を説明した。

また、今井・小宮(1989)においては、日本の伝統的組織編成の原理や「長幼序あり」等の儒教的観念の影響を示しながら、「日本企業の組織的な成功の基本的理由は、終身雇用・年功序列のシステムが少なくとも戦後日本の経済・社会的環境のもとでは、他の組織編成・雇用の仕組み以上に経済的合理性を持っていた点にある」³⁴⁾として、「終身雇用」の形成された理由を経済的合理性に求めた。

以上の先行研究から、日本的経営の特徴の各要素が第二次世界大戦戦時期にその起源を見ることができるが、終身雇用という制度は 1920 年代をその起源として成立したと考えられる。そして、新卒一括採用とも関連しており、終身雇用という制度は、日本的経営の特徴の各要素の根幹をなすものと考えられるであろう。

第 5 節 内部昇進制とはなにか

内部昇進制は本稿の中心的キーワードである。制度としての内部昇進制の定義やその起源と形成過程に関して考察する。

まず、内部昇進をほかの言葉に置き換えると、内部昇格や生え抜きという言葉が、それ

(2010)年版 岩波書店 p.656

³³⁾ 濱口 (2009) p.5

³⁴⁾ 今井・小宮 (1989) p.9

にあたるであろう。しかし、内部昇格と内部昇進は異なる意味を持つ³⁵⁾。

本稿においては、内部昇進経営者や生え抜き経営者について、大学を卒業すると同時に、新卒一括採用制度のもとで採用された新入社員が、年功制のもとに教育訓練され、年功制のもとで昇進してゆき、内部労働市場の競争に勝ち抜き、取締役として、経営層にまで昇進した者、いわゆるプロパー社員が経営者として取締役にまで出世した者³⁶⁾と定義する。

生え抜きについて、吉村(2007)は、「学卒後、入社。ヒラ社員から管理職へ。ヒラ取とはいえサラリーマンの夢、役員に。そしてついに社長まで」³⁷⁾として日本的経営のひとつの特徴である経営者の内部昇進制についての筋書きを示している。

内部昇進制は、それ単独では制度としての効力を発揮しないであろう。内部昇進制は新卒一括採用、年功制、終身雇用とすべて関連した上でその効力が発揮される。また、内部昇進制は日本にだけ固有に見られる制度ではない。例えば、アメリカのプロクター&ギャンブル社は内部昇進制であることをそのホームページ³⁸⁾のなかで「次の CEO（最高経営責任者）も、もうすでに会社にいる」と題して P&G 社が内部昇進制であることを伝えている。また、内部昇進制であるがゆえに採用が重要であると強調する。

内部昇進制は日本に固有の制度ではなく、前述のようにアメリカの企業においても内部昇進制を採用する企業が存在する。しかし、後述するように日本においては経営者のなかで内部昇進者が占める割合が極めて高い。このような特徴はいつごろから、どのように形成されてきたのであろうか。

内部昇進制の起源は終身雇用という制度が形成された 1920 年代以降だと考えられる。終身雇用が新卒一括採用という制度をほぼ同時期に生じさせ、そして、前述のとおり、新卒一括採用するのは半熟練工である。そのため、半熟練工を熟練工に育て上げるための教育訓練の必要性が生じた。このよう継続的な教育訓練の必要性と長期勤続策として、いわゆる年功制が生じたと推察される。

以上のように、日本においては、新卒一括採用した半熟練工を年功制のもとで教育訓練し、終身雇用として長期勤続させるために内部労働市場が発達したのである。そして、経営者を外部労働市場からではなく、内部労働市場から選拔し登用することが経営者の内部昇進制である。ここでは、経営者の内部昇進制の形成過程と成立時期について考察する。戦前の日本企業の資本構成について、渡辺(1994)³⁹⁾によれば、製造業を例にとり、1930 年代の株主資本比率は 60%を超えていたとして、その水準の高さを指摘した。そして、その資本構成を素朴に反映して、株主の権限がきわめて強かったとしている。そして、「戦前の日本企業のコーポレート・ガバナンスは、当時のそして現在の米国以上に株主中心のシス

³⁵⁾ 資格と職位、昇格と昇進、これらの区別は明確にすることが求められる。

³⁶⁾ 本稿においては、トップ経営者、代表者である「社長」等について考察する。

³⁷⁾ 吉村 (2007) p.195

³⁸⁾ <http://pgsaiyo.com/campus/about/philosophy/philosophy02.html>

³⁹⁾ 渡辺 (1994) pp.32-34

テムだった」⁴⁰⁾と表現した。そして、そのような株主中心のコーポレート・ガバナンスに変革をもたらしたものは、1937年の近衛新体制内閣以降だとしている。いわゆる統制経済化である。「臨時資金調達法」、「国家総動員法」などが成立し、政府に強権が与えられ、戦前の株主の会社は、公共的性格を強めた経営者と従業員の会社に再設計されたという。

1939年には、「国家総動員法」に基づいて「会社利益配当及資金融通法」が成立し、企業の配当に規制が加えられた。理由は、国民生活が戦争により圧迫される中で、それまでのような高い配当性向は、所得分配の観点から望ましくないとの考えが強まったからである⁴¹⁾。1940年には「会社経理統制令」が制定され、配当統制がさらに強化され、役員賞与についても規制が加えられた。これらのことが役員構成に影響を与え、内部昇進役員の比率が高まった⁴²⁾。以上のように、戦争による統制経済が経営者の内部昇進制に強く影響したのである。

また、日本的経営の特徴のひとつである間接金融も経営者の内部昇進制に影響を与えた。日本においては、第二次世界大戦以前は直接金融がかなりの比重を占めていたが、これも1939年の「臨時資金調達法」、1940年の「銀行等資金運用令」等の制定により変化していく。1941年にはメインバンク制の始まりといわれる「時局共同融資団」が設立され1942年には「金融統制団体令」により「全国金融統制会」が設立された。これらにより、間接金融の優位性が確立され、資本構造に変化が生じ経営者の内部昇進制に影響したのである。

第6節 実証研究

6.1. 先行研究

国立国会図書館ホームページの検索機能⁴³⁾でキーワードを「内部昇進」として検索すると、結果、合計64件が該当する。内訳は、記事論文38件、図書5件、博士論文2件、雑誌3件、立法情報8件、その他8件、である。このうち、立法情報と雑誌を除いた53件の資料について調べ、先行研究として川本(2009)⁴⁴⁾をとりあげる。取り上げた理由は、川本が取締役会の構成についてデータをあたり実証研究をしているからである。また、本稿では、内部昇進制の長期的な変化について観察、及び、確認をする必要があり、その条件を満たすものが川本(2009)以外に存在しないということも、その理由である。

川本は、まず、次の3つの問⁴⁵⁾を立てる。①そもそも内部昇進者は取締役会においてどのような地位をしめてきたのであろうか。②いかなるキャリアを経て、彼らはトップマネジメントまでたどりついたのであろうか。③内部昇進者型経営者が進出していく（あるいは進出を阻害する）要因はいったい何なのだろうか。

⁴⁰⁾ 渡辺 (1994) p.34

⁴¹⁾ 野口 (2010) p.27

⁴²⁾ 野口 (2010) p.28

⁴³⁾ 国立国会図書館サーチ <http://iss.ndl.go.jp/> 閲覧日 2014年11月1日

⁴⁴⁾ 川本 (2009)

⁴⁵⁾ 川本 (2009) p.6

次に、「今回独自に構築したデータベースを用いて、20 世紀という長期的視点から、我が国における内部昇進型経営者の属性を明らかにするとともに、彼らがトップマネジメントとして登用されて要因に関して実証することにある」⁴⁶⁾としている。

目的は、2 項目である。1 つ目の目的は、「我が国における内部昇進型経営者の属性を明らかにすること」であり、川本は、さらに、「内部昇進者の属性は、戦前から戦後にかけて、いかなる変化を遂げたのであろうか」という問を立て、取締役会構成の長期推移について、川本独自のデータセットを用いて分析している。

川本は、分析にあたり、「経営者の経歴を①所有者、②派遣、③内部昇進、④外部招聘、⑤同系企業からの異動、の5 つに類型化した」⁴⁷⁾と経営者の出身属性を定義した。結果は以下の表 1 のとおりである。

表 1 取締役会構成の長期推移

| 年 | 所有者 | 派遣 | 内部昇進 | 外部招聘 | 同系企業からの異動 | その他不明 |
|-------|-------|-------|-------|------|-----------|-------|
| 1921年 | 28.8% | 13.5% | 26.1% | 18% | 5.4% | 8.1% |
| 1928年 | 21.2 | 16.7 | 30.3 | 18.2 | 5.3 | 8.3 |
| 1937年 | 15.5 | 12.8 | 46.6 | 15.5 | 6.1 | 3.4 |
| 1955年 | 1.6 | 8.5 | 74.8 | 5.3 | 3.7 | 6.1 |
| 1970年 | 0.5 | 3.7 | 88.1 | 4.2 | 0.5 | 2.9 |
| 1985年 | 0.4 | 5 | 89.9 | 2.9 | 0.2 | 1.5 |
| 2000年 | 0.6 | 5 | 88.4 | 3.0 | 0.6 | 2.5 |

出所：川本 (2009) p.9 表1を参考に筆者作成

表 1 から「取締役会における内部昇進者の勢力について、戦前期から確認してみると、彼らの躍進が著しいことが分かる」⁴⁸⁾、1937 年以降では、内部昇進とその他・不明の分類項目以外のすべての割合が低下し、同年に内部昇進は 46.6%と大幅に上昇していることが確認できる。また、1955 年には内部昇進は 74.8%に上昇する。川本は、この原因について「公職追放令」(1947 年 1 月)、及び、「財閥同族支配力排除法」(1948 年 1 月)をあげ、指摘している。また、1970 年に 88.1%、1985 年に 89.9%と「ほぼ臨界に達した」と指摘している。

⁴⁶⁾ 川本 (2009) p.6

⁴⁷⁾ 川本 (2009) p.8 この後に続き、この部分をさらに詳しく本文中で説明している。「①は当該企業の創業者、その家族を含み、②は株主、金融機関の関係者、あるいは個人の投資家を含む。③は本稿の中心となるカテゴリーであり、さらに「生え抜き」と「中途採用」の2 つに下位分類される。前者は、新規学卒で入社し、そのまま取締役の地位に到達したものを指す。後者は、他の企業・官庁等での勤務を経て当該企業に中途採用され、取締役に就任した者である。ただし、「中途採用」に関しては、役員派遣、外部招聘と区別するため、入社してから取締役の地位に就くまで原則 7 年以上経過していることを条件としている。最後に、④は同業他社の取締役、政府官庁、大学、研究機関か、⑤はグループ企業の役員から直接経に加わった人物と定義される」と以上ように分類している。

⁴⁸⁾ 川本 (2009) p.9

川本は、「戦後日本企業の特徴として、しばしば「内部昇進者からなる取締役会」という点が指摘されてきたが、そのような傾向は戦後改革で決定的になり、高度成長期から石油ショック後にかけて深化していったものと考えられる」⁴⁹⁾とした。

以上の他、川本は、内部昇進者比率、従業員経験年数、内部昇進者の職歴、を分析している。また、川本(2009)の2つ目の目的である「内部昇進型経営者の登用要因」について実証分析を行っている。本稿ではその点については触れないので、その詳細については記述しない。

結論は、戦前の多様な取締役会構成が戦後改革で内部昇進者の割合が高まり、1955年には70%を越え、1970年から1985年には臨界に達した。日本の経営者は、「内部昇進者から成る取締役会構成」に同質化したのである⁵⁰⁾。

6.2. 実証研究

6.2.1. 研究の目的

研究の目的は、日本的経営の特徴のひとつであるといわれる経営者の内部昇進制の実態を明らかにすることである。Ronald Doreの言うとおりに、日本において、当該企業がよほど深刻な状態に陥っていないかぎり、経営者は社内から選ばれる⁵¹⁾のであろうか。若しくは、Doreの発言から10年以上が経過し、Doreのいうフィナンシャリゼーションの進展などにより、経営者の出身属性にも変化が見られ、外部招聘の経営者が相当数存在するのであろうか。経営者が内部昇進者か否か、内部昇進者でないのであれば、どのような出身属性なのかを明らかにすることが目的である。

6.2.2. 研究方法

東京証券取引所第一部に上場している1832社⁵²⁾を対象として調査をした。調査の方法は次のとおりである。

1832社の直近の有価証券報告書をEDINET⁵³⁾で検索し調査した。まず、有価証券報告書の表紙記載の【代表者の役職氏名】欄に記載されている人物を経営者としてとらえ、同様に「5 役員の状況」欄に記載されている略歴により、内部昇進者か否かを判断した。

経営者が内部昇進者か否かの判断は、略歴の先頭行に「当社入社」等と記載されていて、且つ、生年月日欄と入社年月から入社時の年齢が概ね20歳代であることを基準とした。

⁴⁹⁾ 川本 (2009) p.10

⁵⁰⁾ 川本 (2009) p.19

⁵¹⁾ Dore (2001)のなかで「日本でCEOが選任される場合には、その企業がよほど深刻な状態に陥っていないかぎり、ほぼ100%社内から選ばれる」p.32と主張している。

⁵²⁾ 2014年10月31日現在の東京証券取引所第一部上場企業数は1840社であり、そのうちの外国会社8社を除いた1832社を対象とした。

参照：東京証券取引所ホームページ <http://www.tse.or.jp/listing/companies/index.html>

⁵³⁾ 金融庁が運営するEDINET(Electric Disclosure for Investors' NETwork)金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム

<http://disclosure.edinetfsa.go.jp/EKW0EZ0001.html?lgKbn=2&dflg=0&iflg=0>

先頭行に「当社入社」と記載がある場合においても、年齢が30歳代以降である場合や入社と同時に役員に就任しているような場合は内部昇進者としていない。新卒一括採用で入社し、年功制のもとで訓練され、管理職へ内部昇進し、内部労働市場で勝ち抜き、役員に就任し、そして、その後に代表取締役社長等、経営者となった人物を内部昇進者と判断した。

また、内部昇進者以外の経営者については、その出身属性を次のように分類した。①外部招聘経営者、②官公庁出身者、③株主である企業の出身者、④企業グループ出身者、⑤銀行出身者、⑥創業者、⑦社員として当該企業に中途入社して、その後に経営者になった者、⑧役員として当該企業に入社し、その後に経営者となった者、⑨その他、①から⑧の分類以外で例外的なもの。

6.2.3. 研究結果

研究の結果は次のとおりである。

表2 東証一部上場企業における内部昇進経営者の割合

| | 企業数 | 構成比% |
|------------|-------|------|
| 内部昇進（新卒入社） | 1,107 | 60 |
| 内部昇進以外 | 725 | 40 |

出所：筆者作成

表2のとおり、対象企業1832社のうち約60%にあたる1102社の経営者が内部昇進者であることが確認できた。また、内部昇進以外の725社についての内訳は表3のとおりである。

表3 東証一部上場企業における内部昇進経営者以外の割合

| | 企業数 | 構成比% |
|------------|-----|---------|
| ①外部招聘経営者 | 6 | 0.83% |
| ②官公庁出身 | 12 | 1.66% |
| ③株主企業出身者 | 141 | 19.45% |
| ④企業グループ出身者 | 82 | 11.31% |
| ⑤銀行出身者 | 41 | 5.66% |
| ⑥創業者 | 179 | 24.69% |
| ⑦中途入社（社員） | 173 | 23.86% |
| ⑧中途入社（役員） | 65 | 8.97% |
| ⑨その他 | 26 | 3.59% |
| 合 計 | 725 | 100.00% |

出所：筆者作成

表3からいくつかの特徴的な事項が確認できる。まず、⑥創業者の構成比が24.69%と全体の4分の1が当該企業を立ち上げた創業者によって経営されているという実態である。⑥創業者によって経営されている企業の業種⁵⁴⁾については179社のうち、「情報通信サービスその他」が87社とその半数近くを占める。続いて小売が40社である。

次に、①外部招聘経営者については、6社であり、極めて少ないということが確認できることである。分母を調査対象全体の1832社で計算した場合、その割合は、僅か0.3%にすぎない。いわゆるグローバル化の進展によって、このような外部招聘経営者の割合が増加しているのではないかと直感的に考えるが、その数は極めて少ないということが実態である。

なお、6社について、企業名と役職、及び、外部招聘経営者の氏名、については以下のとおりである。①武田薬品工業株式会社、代表取締役 COO、クリストフ ウェバー(Christophe Weber)、②スギホールディングス株式会社、代表取締役社長 榊田直、③株式会社資生堂、代表取締役、魚谷雅彦、④株式会社 LIXIL グループ、取締役社長兼 CEO、藤森義明、⑤株式会社ベネッセホールディングス、代表取締役会長兼社長、原田永幸、⑥株式会社 TASAKI、取締役兼代表執行役社長(CEO)、田島寿一。このように、内部昇進の対極にあると考えられる外部招聘経営者は、極端に少ないということが確認できた⁵⁵⁾。

次に、⑦社員として当該企業に中途入社して、その後に経営者になった者についてである。

これに該当する企業数は173社、構成比23.86%である。本稿では、⑦の中途入社については、当該企業に入社する以前に他社に入社し就業した経歴をもつ者が、中途採用で当該企業に入社し、その後に内部昇進して代表取締役社長等に就任した者と定義している。内部昇進経営者との違いは、転職の経験の有無である。先行研究の川本(2009)においては、前述のとおり、経営者の分類を5つに類型化している。そのうち、内部昇進については、さらに、「生え抜き」と「中途採用」の2つに下位分類している。「生え抜き」を「新規学卒で入社し、そのまま取締役の地位に到達した者を指す」⁵⁶⁾と定義し、「中途採用」を「他の企業・官庁等での勤務を経て当該企業に中途採用され、取締役の地位に到達した者である」と定義している。川本(2009)が取締役会の構成、役員全体を対象としていることに対し、本稿においては、調査対象が「直近の有価証券報告書の表紙に記載された代表者」、いわゆる代表取締役社長等であって、且つ、使用したデータにも違いがあるため、単純に比較は出来ないが、川本(2007)の分類方法に準じると、本稿においての分類における⑦は広義での内部昇進経営者と解釈できる。⑦を内部昇進経営者に加えて作成したものが表4である。

⁵⁴⁾ 証券コード17業種区分による。

⁵⁵⁾ サントリーホールディングス株式会社の現在の代表取締役社長である新浪剛史氏も外部招聘経営者であるが、本稿では EDINET に掲載されている基準日における直近の有価証券報告書により調査したため該当しなかった。調査基準日の直近有価証券報告書では、取締役会長兼社長（代表取締役）佐治信忠氏であり、分類は⑦中途入社である。また、自動車部品メーカーであるタカタ株式会社の代表取締役社長ステファン・ストッカー氏は分類上、外部招聘であるが、有価証券報告書表紙記載の代表者が代表取締役会長高田重久氏であるため外部招聘経営者に集計上、計上していない。

⁵⁶⁾ 川本 (2009) p.8

表4 東証一部上場企業における内部昇進経営者の割合(修正後)

| | 企業数 | 構成比% |
|------------------|-------|------|
| 内部昇進（新卒、及び、中途入社） | 1,280 | 70 |
| 内部昇進以外 | 552 | 30 |

出所：筆者作成

表4から、基準日である2014年10月末日現在に東京証券取引所市場第一部に上場している企業1832社のうち1280社のトップ経営者(有価証券報告書表紙に記載された代表者)が内部昇進者であることが確認できた。その構成比は70%である。このように内部昇進者がトップ経営者である比率は依然高い状態にあると考えられる。

第7節 結論と考察

はじめに、内部昇進制の現状については、実証研究であきらかになったとおり、2014年10月末日現在、東京証券取引所市場第一部に上場している1832社のうち1280社の代表者が内部昇進者であり、全体の約70%を占めることが確認された。これは、単純な比較はできないという前提の上で、先行研究である川本(2007)の取締役会構成の長期推移の数字と比較するならば、1921年から上昇を続け、1955年に70%を突破し、1985年に89.9%と臨界に達し、2000年に88.4%である内部昇進の割合が下降傾向にあると考えられる。しかし、実証研究の結果より、内部昇進者の割合は約70%であり、依然として高い水準であるといえると考えられる。しかし、Doreのいうところのフィナンシャリゼーションやグローバル化によって、日本的経営の一つの特徴である経営者内部昇進制も影響を受けていることは確かなようである。また、外部招聘経営者を採用する企業は6社であり、少ないことが確認された、直感的にグローバル化の進展等により外部招聘経営者が増えているのではないかと考えるが、0.83%と極端に少ないのが現状である。

内部昇進以外で一番比率の高いものは「創業者」の173社であり、その比率は内部昇進以外の725社中で173社であり24.69%である。全体1832社を分母とするならば9.44%を占める。以上より推論されることは、創業者が次期社長やCEOにどのような出身属性の人物を選ぶのかによって、日本的経営の特徴である内部昇進制がどのように推移するかに影響するであろうということである。

本稿で論じた日本的経営、及び、その特徴については、あくまで大企業の特徴であって、日本の企業全体の特徴を表すものではない。第3章実証研究で取り上げ対象とした企業は、2014年10月末日現在の東京証券取引所市場第一部に上場している1832社である。総務省統計局の資料⁵⁷⁾によると、日本の企業数は約410万社であり、対象とした企業1832社の全体

⁵⁷⁾ 総務省統計局 『総合統計書』 第6章企業活動 6-2 産業別企業、売上(収入金額)と付加価値額、によると平成24年2月1日の日本の企業数は4,096,578社としている。

に対する占める割合はわずか 0.04%にすぎない。また、中小企業庁の資料によると全体の 99.7%が中小企業⁵⁸⁾であるとしている。今後は、対象を全上場会社に広げ、代表者のみではなく、役員全員を対象として、その出身属性を調査したいと考える。

同様に、基準日を 2014 年 10 月末時点のみを対象としており、過去まで溯り時系列データとなっていない。今後は、総資産ベースで上位 200 社を対象として過去まで溯り、時系列で捉えたデータを作成したいと考える。同時に、アングロサクソン型としてアメリカ企業、ライン型としてドイツ企業を取り上げ、同様のデータを作成し、それぞれに特徴的なものが存在するか、そして、その特徴的なものの差異はどの程度のものか、等について実証的研究を行いたいと考える。

また、日本の経営者の研究においては「同族」という視点が重要であると考え。1832 社の有価証券報告書の役員の欄、及び、大株主の欄を調べると、同族企業もしくは同族企業と推測される企業が多い。しかし、本稿ではその点については、まったく論じていない。同族企業の経営者の在り方については今後の課題である。

<http://www.stat.go.jp/data/nihon/06.htm>

⁵⁸⁾ <http://www.meti.go.jp/press/2013/12/20131226006/20131226006.html>

補論 2：経営者内部昇進制について その 2

補論その 2 は、その 1 と同様に経営者内部昇進制について論じたものである。日本とアメリカの経営者の出身属性の調査を行い、経営者企業と所有者企業という概念から検証し考察したものである。なお、この章は、谷川寿郎 (2016a) 「経営者内部昇進制についての一考察—日本とアメリカの比較実証研究を中心として」『ビジネスクリエーター研究』第 7 号 に若干の加筆修正を加えたものである。

第1節 はじめに

本稿は日本的経営の一つの特徴といわれる「経営者内部昇進制」についての研究である。経営者、特に上場している株式会社の経営者について、その出身属性を明らかにし、「経営者内部昇進制」が日本において顕著であるか否かを確認するとともに、アメリカとの比較検証を行う。また、経営者企業と所有者企業という視点から、対象とする株式会社を分類し、特に経営者企業をとりあげ、経営者企業の経営者の出身属性を実証的に検証する。

第 2 節 研究の背景と目的、および、仮説について

日本の上場企業のコーポレート・ガバナンスは、理論上アメリカのそれとほぼ同一であるとされる¹⁾。しかし、日本の上場企業の取締役会は株主の利益を軽視し、従業員の利益を重視するといわれる。このようなことの原因は取締役会のほとんど全てが社員から内部昇進した者で構成されているためであると考えられる。また、会長や社長、CEO など株式会社の代表者も同様に内部昇進者が多いとされる²⁾。

すなわち、制度上においては、ほぼ同一とされる日本とアメリカのコーポレート・ガバナンスであるが、日本の経営者は内部昇進者が多いことにより株主利益より従業員利益を重視した経営がなされるといわれる。はたして、日本の経営者はアメリカと比較し内部昇進者が多数を占めるのであろうか。この問題意識を起点として、本稿では日本の上場している株式会社の経営者の属性を実証調査で検証するとともに、アメリカのそれと比較し、さらに、経営者企業と所有者企業という視点から対象企業を分類し、特に経営者企業の経営者の出身属性について実証的に検証する。

資本主義というシステムや株式会社という制度は、もともと日本において存在していた

¹⁾ Monks & Minow (1999) p.309 日本の上場企業のコーポレート・ガバナンスは、理論上アメリカのそれとほぼ同一であるとされる理由について、日本における株式会社法、商法および会社法の沿革にそれを見ることができる。主にドイツ法をモデルとして成立した日本の会社法は、1938 年（昭和 13 年）の改正でドイツ法と一線を画し、1950 年（昭和 25 年）の改正においてアメリカ占領軍総司令部

（GHQ）の指導もあり、それまでのドイツ法から急速にアメリカ法系の制度が移植された。これ以降の改正は、この改正法をもとに発展したものである。（参考：新基本法コンメンタール 会社法 1）

²⁾ Monks & Minow (1999) p.309

ものではなく、国家の近代化の過程において、日本の社会がとりいれてきたものである。そして、その過程において、日本の固有の歴史や文化、慣習や制度など、さまざまな要因が影響し、日本の経済や発展のプロセスを経て、現在の形になったと考える。その結果、株式会社という形態をとるものの、経営者とその経営方法が日本的経営といわれる特徴を形成したと考える。そのような特徴はすべての国に多かれ少なかれ存在し、各国固有の経営をかたどっている。その特徴は環境に依存し、経営成果に多種多様な影響を及ぼすこととなる。

経営者内部昇進制が日本において特徴的か否か、その実態はどのようなものであり、他国と比較した場合にどのような特徴があるのか。そして、その特徴は経営成果にどのような影響を及ぼすのであろうか。このような問題を考えるにあたり、その実態を実証的に研究することはデータの提供とあわせ意義があると考ええる。

イギリスの社会学者であり日本研究家としても著名な Ronald Dore は、その著書において、「日本で CEO が選任される場合には、その企業がよほど深刻な状況に陥っていないかぎり、ほぼ 100% 社内から選ばれる」³⁾と主張する。

一般にグローバル化が進展しているといわれるなかで、Dore の主張に反し、このような日本的経営の特徴である経営者内部昇進制も変化しているのであろうか。本稿では、この Dore の主張を仮説として設定し、これを実証研究で検証する。加えて、アメリカの経営者の属性についても実証研究し比較検討を行う。

第3節 経営者内部昇進制の定義について

はじめに、言葉としての内部昇進をほかの言葉に置き換えると、内部昇格や生え抜きという言葉が、それにあたるであろう。内部昇格と内部昇進、および、生え抜きについて、吉村 (2007) は、「学卒後、入社。ヒラ社員から管理職へ。ヒラ取とはいえサラリーマンの夢、役員に。そしてついに社長まで」⁴⁾として日本的経営の一つの特徴である経営者の内部昇進制についての筋書きを示している。また、奥林・上林・平野 (2010) においては、まず、「職能資格制度には、「資格」と「職位」の二つの偉さの階段がある」⁵⁾そのうえで、「資格が上がることを「昇格」、職位が上がるのが「昇進」」⁶⁾であって、「資格とは、職務遂行能力（職能）を難易度に応じて区分したもの」⁷⁾であり、「職位とは部長や課長といった管理職ポストの序列を指す」⁸⁾と定義される。以上は人的資源管理うえでの定義である。また、取締役、常務取締役、専務取締役、副社長、社長、会長等は取締役会に属する取締役の職位であるとするのが一般的である。

³⁾ Dore (2000) p.32

⁴⁾ 吉村 (2007) p.195

⁵⁾ 奥林・上林・平野 (2003) p.61

⁶⁾ 同上

⁷⁾ 同上

⁸⁾ 同上

経営者内部昇進制が一つの制度であるのか、若しくは、単なる傾向であるのかという問題について、経営者内部昇進制は単なる傾向ではなく、一つの制度であると考えてる。その理由として、まず制度の定義について、社会的に定められている、しくみやきまり⁹⁾であり、アクターの行動に課せられるパターン化された制約として捉えられる¹⁰⁾。ここでアクターを、経営者を選任する者とする、その者がどういった経歴と出身属性の者を経営者として選ぶかを考えた場合、そこにはパターン化された制約が存在する。

その制約とは、企業の発展段階に応じて、例えば、創業期であれば創業者自らが経営者となり、その後、組織が大きくなるにしたがいその組織の従業員が経営者として選ばれたり、また、他企業において実績のある経営者を招聘したりといった一定のパターンの存在である。

このように、アクターである経営者を選任する者は当該企業とまったく関係の無い者を経営者として選任するのではなく、ある一定のパターン化された制約のなかから選任するのであって、そのパターンのなかのひとつである経営者を内部で昇進した者から選任する経営者内部昇進制は単なる傾向ではなく、一つの制度であると考えてる。

本稿においては、内部昇進経営者や生え抜き経営者について、大学を卒業すると同時に、新卒一括採用制度のもとで採用された新入社員および社員として中途採用で入社¹¹⁾した者が、年功制のもとで教育訓練され、昇進してゆき、内部労働市場の競争に勝ち抜き、取締役として、経営層にまで昇進した者、いわゆるプロパー社員が経営者として取締役層にまで出世した者と定義する。

また、経営者内部昇進制とは、株式会社において経営者を選任するにあたり、当該株式会社において従業員として勤務していたものが経営者として選任されることをいい、これは一つの社会的制度であると定義する。そして、経営者とは取締役会を構成する者のうち、株式会社における意思決定である業務の決定、または、業務執行の決定がされたのちに、実際にその執行にあたる者を経営者であると定義する。

経営者内部昇進制は、それ単独では制度としての効力を発揮しないであろう。経営者内部昇進制は新卒一括採用、年功制、終身雇用とすべて関連したうえでその効力が発揮される。

⁹⁾ 広辞苑 第六版 「制度」②

¹⁰⁾ 河野(2002)p.13

¹¹⁾ 中途採用で入社した者については、当該企業での経験年数が重要となる。森川(1998)では、どれくらいの内部昇進のキャリア期間を有する中途採用者を内部昇進型に加えるかという問題について、その期間を10年以上とした。これには理論的根拠や統計調査のマニュアルがあるわけではなく、あくまで常識的判断を行う以外にないとしている。また、日本電産株式会社、会長兼社長の永守重信氏は後継者について、経営者はやっぱり社内で育てるつもりかという質問に対し、「うちは10年勤続すると準プロパーといっている。それだけ一緒に働くとよくも悪くも全部わかる。この会社に10年いたらすごいことだ。幹部としてストレステストにもなる。ものの考え方や職業観が違っていると一緒に仕事はできない」と述べている。出所：日本経済新聞 平成27年8月30日朝刊9面以上、永守氏のインタビューは、中途採用者を内部昇進型に加える場合は当該企業におけるキャリアを10年とすることに一定の根拠を与えるものである。

経営者内部昇進制は日本に固有の制度ではなく、後述するようにアメリカの企業においても経営者内部昇進制を採用する企業が存在する。しかし、日本においては経営者のなかで内部昇進者が占める割合がとて高いとされる。このような特徴はいつごろから、どのように形成されてきたのであろうか。

第4節 日本における経営者内部昇進制形成の歴史的背景について

1990年代以降、日本の経済はそれ以前より低迷した。その低迷した原因について、労働力人口の減少による¹²⁾とするもの、民間設備投資の低迷を理由とするもの¹³⁾、近年の賃金の低下がデフレの原因であり経済成長率が低迷したとするもの¹⁴⁾など、さまざまな説があり、それぞれに説得力がある。

そのなかで、野口悠紀雄は日本経済低迷の原因は戦時期にできた古い制度が戦後も連続したことにあるとした。日本型企業の長期雇用、年功序列賃金、企業別労働組合、いわゆる、日本的経営の三種の神器の他、集団主義、平等主義や現場主義などの日本型経営、そして経営者内部昇進制などを古い制度として指摘し、これら戦時期に形成された制度が戦後も連続したことが日本経済低迷の原因であると指摘した¹⁵⁾。

それでは、戦時期にできた古い制度としての経営者内部昇進制は歴史的にどのように形成されたのであろうか。この問いについて考察する場合、経営者内部昇進制と関連し、日本的経営の特徴とされる新卒一括採用と長期雇用¹⁶⁾について同時に考察する必要がある。その理由は、経営者内部昇進制は、それ単独で形成された制度ではなく、新卒一括採用と長期雇用という日本の特徴的な雇用形態と関連したなかで形成された制度だと考えられるからである。すなわち、新卒一括採用および長期雇用は経営者内部昇進制という制度が重要視する当該企業においての経験年数を充足することを支える重要な制度である。

経営者になった者が当該企業にどのような経路で入社したか。経営者内部昇進制においては、新卒一括採用入社、若しくは、中途入社の二つの経路が存在する。この二つの経路でより日本的であると考えられるものは新卒一括採用入社である。それでは、新卒一括採

¹²⁾ 藻谷(2010)

¹³⁾ Koo(2003)

¹⁴⁾ 吉川(2013)

¹⁵⁾ 野口(2010)

¹⁶⁾ Abegglen (2004)は、日本とアメリカの企業の社会組織を比較し、決定的な違いを「終身の関係」と表現している。原文では、“a lifetime commitment”という表現である。Abegglen は、「決定的な違い」という表現を第2章の題としながらも、本文のなかでは、「もちろん、日米の制度の違いは絶対的なものではなく、程度の問題にすぎない」Abegglen (2004)p.20.としている。「長期雇用」(長期安定的な雇用)が日本の経営において特徴的ではありながらも、固有なものではないということであろう。この点についての例として、大田(1998)は「もっとも長期安定的な雇用は必ずしも日本の特徴ではなく、欧米でも長期勤続が広くみられることが指摘されている」として「OECD の Employment Outlook 1993 によれば、平均勤続年数でも20年以上勤続者の比率でも、日本はアメリカより高いが、西ドイツ(旧)やフランスと比べると大差ない」大田(1998)p.22と指摘している。なお、大田(1998)は、参考文献、八代尚宏・原田泰 編著(1998)『日本的雇用と国民生活』東洋経済新報社、第2章「日本的雇用の変貌」著者、大田弘子である。

用と長期雇用という制度は歴史的にどのように形成されたのであろうか。

新卒一括採用と長期雇用という制度は 1920 年代に成立した¹⁷⁾。占部 (1984) は、1920 年代に重工業部門において大量生産方式が導入され、労働の大衆化 (半熟練工) がおこり、且つ、ロシア革命の影響や第一次世界大戦後の不況が重なり労働争議が勃発するようになり、その收拾過程でそれ以前の親方請負制をやめて、新卒者を中心に常備工を雇い入れたことを長期雇用のはじまりと説明している。これは、長期雇用のみではなく、新卒一括採用のはじまりでもあると考えられる。このように長期雇用は新卒一括採用や他の日本的経営の特徴と関連し、日本的経営の中心的な制度であるといえるであろう。

また、労働経済学の立場から大竹 (1998) は、長期雇用制度の発祥について、「大企業では、第一次大戦頃に、長期継続雇用の推進、職種でなく勤続年数によって左右される労働報酬、新しい工場内労働秩序と管理運営方式といったものが導入されはじめ、大企業では、企業特殊技能が必要になり、その訓練を行うため長期雇用の必要性が生じた」¹⁸⁾としている。

占部 (1984) と大竹 (1998) から、新卒一括採用と長期雇用という制度は 1920 年代から始まったと考えられる。そして、長期雇用という制度は、他の日本的経営の特徴と深く関連し、その中心をなすものである。

このように経営者内部昇進制を支える制度として 1920 年代に新卒一括採用と長期雇用の二つの制度が成立した。そして、経営者内部昇進制はこの二つの制度に支えられ成立する。

経営者内部昇進制の起源は長期雇用という制度が形成された 1920 年代以降であろうと考えられる。長期雇用が新卒一括採用という制度をほぼ同時期に生じさせ、そして、前述のとおり、新卒一括採用するのは半熟練工である。そのため、半熟練工を熟練工に育て上げるための教育訓練の必要性が生じた。このような継続的な教育訓練の必要性と長期勤続策として、いわゆる年功制が生じたのであろう。日本においては、新卒一括採用した半熟練工を年功制のもとで教育訓練し、終身雇用として長期勤続させるために経営者内部労働市場が発達したのである。そして、経営者を外部労働市場からではなく、内部労働市場から選抜し登用することが経営者内部昇進制である。

それでは、経営者内部昇進制はどのように形成されてきたのであろうか。戦前の日本企業の資本構成について、渡辺(1994)¹⁹⁾によれば、製造業を例にとり、1930 年代の株主資本比率は 60% を超えていたとして、その水準の高さを指摘した。そして、その資本構成を素朴に反映して、株主の権限がきわめて強かったとしている。そして、「戦前の日本企業のコーポレート・ガバナンスは、当時のそして現在のアメリカ以上に株主中心のシステムだ

¹⁷⁾ 占部 (1984) p.38

¹⁸⁾ 大竹 (1998) p.99

¹⁹⁾ 渡辺 (1994) pp.32-34

った」²⁰⁾と表現した。

そして、そのような株主中心のコーポレート・ガバナンスに変革をもたらしたのは、1937 年の近衛新体制内閣以降だとしている。いわゆる統制経済化である。「臨時資金調達法」、「国家総動員法」などが成立し、政府に強権が与えられ、戦前の株主の会社は、公共的性格を強めた経営者と従業員の会社に再設計されたと渡辺はいう。

1939 年には、「国家総動員法」に基づいて「会社利益配当及資金融通法」が成立し、企業の配当に規制が加えられた。理由は、国民生活が戦争により圧迫されるなかで、それまでのような高い配当性向は、所得分配の観点から望ましくないとの考えが強まったからである²¹⁾。1940 年には「会社経理統制令」が制定され、配当統制がさらに強化され、役員賞与についても規制が加えられた。これらのことが役員構成に影響を与え、内部昇進役員の比率が高まった²²⁾。このように、戦争による統制経済が経営者の内部昇進制に強く影響したのである。

また、日本的経営の特徴の一つである間接金融も経営者の内部昇進制に影響を与えた。日本においては、第二次世界大戦以前は直接金融がかなりの比重を占めていたが、これも1939 年の「臨時資金調達法」、1940 年の「銀行等資金運用令」等の制定により変化していく。1941 年にはメインバンク制の始まりといわれる「時局共同融資団」が設立され 1942 年には「金融統制団体令」により「全国金融統制会」が設立された。これらにより、間接金融の優位性が確立され、資本構造に変化が生じ経営者の内部昇進制に影響したのである。以上が経営者内部昇進制形成の歴史的背景についてである。

第 5 節 実証研究：日本の経営者の出身属性について

この節では、日本の経営者の出身属性についての先行研究を検証し、続いて 2 つの実証研究について述べる。

5.1. 実証研究 1：日本の経営者の出身属性について（その 1）

先行研究として川本(2009)を取り上げる。取り上げた理由は、川本が取締役会の構成についてデータをあたり実証研究をしているからである。また、本稿では、内部昇進制の長期的な変化について観察および確認をする必要があり、その条件を満たすものが川本(2009) 以外に存在しないということも、その理由である。川本は、「内部昇進者の属性は、戦前から戦後にかけて、いかなる変化を遂げたのであろうか」という問を立て、取締役会構成の長期推移について、川本独自のデータセットを用いて分析している。

川本は、分析にあたり、経営者の経歴を①所有者、②派遣、③内部昇進、④外部招聘、

²⁰⁾ 渡辺 (1994) pp.32-34

²¹⁾ 野口 (2010) p.27

²²⁾ 野口 (2010) p.28

⑤同系企業からの異動，以上，5つに類型化し，経営者の出身属性を定義した。結果は表1のとおりである。

表1 取締役会構成の長期推移

| 年 | 所有者 | 派遣 | 内部昇進 | 外部招聘 | 同系企業からの異動 | その他不明 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| 1921年 | 28.8% | 13.5% | 26.1% | 18.0% | 5.4% | 8.1% |
| 1928年 | 21.2 | 16.7 | 30.3 | 18.2 | 5.3 | 8.3 |
| 1937年 | 15.5 | 12.8 | 46.6 | 15.5 | 6.1 | 3.4 |
| 1955年 | 1.6 | 8.5 | 74.8 | 5.3 | 3.7 | 6.1 |
| 1970年 | 0.5 | 3.7 | 88.1 | 4.2 | 0.5 | 2.9 |
| 1985年 | 0.4 | 5.0 | 89.9 | 2.9 | 0.2 | 1.5 |
| 2000年 | 0.6 | 5.0 | 88.4 | 3.0 | 0.6 | 2.5 |

出所：川本（2009）p.9 表1を参考に筆者作成

表1から「取締役会における内部昇進者の勢力について，戦前期から確認してみると，彼らの躍進が著しいことがわかる」と川本はいい，1937年以降では，内部昇進とその他・不明の分類項目以外の全ての割合が低下し，同年に内部昇進は46.6%と大幅に上昇していることが確認できる。また，1955年には内部昇進は74.8%に上昇する。川本は，この原因について「公職追放令」（1947年1月）および「財閥同族支配力排除法」（1948年1月）をあげて指摘している。また，1970年に88.1%，1985年に89.9%と「ほぼ臨界に達した」と指摘²³⁾している。川本は，「戦後日本企業の特徴として，しばしば「内部昇進者からなる取締役会」という点が指摘されてきたが，そのような傾向は戦後改革で決定的になり，高度成長期から石油ショック後にかけて深化していったものと考えられる」とした。

結論については，次のとおりである。「多様性を有していた戦前日本企業の取締役会構成が，戦後改革を経て，同質化していく様子が明らかにされた。戦前期には，取締役会における内部昇進者の進出が観察されたとはいえ，所有者，派遣社員の影響力は根強く，いまだ過渡期であったのに対し，1955年には70%を越え，1970年，1985年には臨界に達した。戦後日本企業の「内部昇進者から成る取締役会構成」という特質は，戦後改革で決定付けられ，高度成長期から石油ショック後にかけて深化していったのである」とした。

実証研究の目的は，日本的経営の特徴の一つであるといわれる経営者内部昇進制の現状について明らかにすることである。経営者は内部昇進者か否か，内部昇進者でないのであれば，どのような属性なのかを明らかにすることである。研究の対象は，東京証券取引所

²³⁾ 川本(2009) p.10

市場第一部に上場している 1,832 社²⁴⁾である²⁵⁾。

なお、調査の方法は次のとおりである。1,832 社の直近の有価証券報告書を EDINET²⁶⁾で検索し調査した。まず、有価証券報告書の表紙記載の【代表者の役職氏名】欄に記載されている人物を経営者としてとらえ、同様に「5 役員の状況」欄に記載されている略歴により、内部昇進者か否かを判断した。

経営者が内部昇進者か否かの判断は、略歴の先頭行に「当社入社」等と記載されていて、且つ、生年月日欄と入社年月から入社時の年齢が概ね 20 歳代であることを基準とした。先頭行に「当社入社」と記載がある場合においても、年齢が 30 歳代以降である場合や入社と同時に役員に就任しているような場合は内部昇進者としていない。新卒一括採用で入社し、年功制のもとで訓練され、管理職へ内部昇進し、内部労働市場で勝ち抜き、役員に就任し、そして、その後に代表取締役社長等、経営者となった人物を内部昇進者と判断した。

また、内部昇進者以外の経営者については、その出身属性を次のように分類した。

- ①外部招聘経営者
- ②官公庁出身者
- ③株主である企業の出身者
- ④企業グループ出身者
- ⑤銀行出身者
- ⑥創業者
- ⑦社員として当該企業に中途入社して、その後に経営者になった者
- ⑧役員として当該企業に入社し、その後に経営者となった者
- ⑨その他、①から⑧の分類以外で例外的な者。

なお、詳しくは、それぞれ次のように定義した。①外部招聘経営者とは、過去において当該企業と特別な関係が無く、経営者²⁷⁾に着任すべく、当該企業に顧問等で入社し、その後に経営者に昇進した者、または、代表取締役社長等の経営者として入社した者、且つ、過去においても他社で経営者としての経歴をもつ者²⁸⁾である。②官公庁出身者は財務省や

²⁴⁾ 2014 年 10 月 31 日現在を基準日として調査した。その時点で東京証券取引所市場第一部上場企業は 1,840 社であり、そのうち外国会社 8 社を除いた 1,832 社を対象とした。

²⁵⁾ この実証研究は、筆者が立教大学大学院ビジネスデザイン研究科博士課程前期課程在籍時の修士論文に掲載した実証研究に若干の修正を加えたものである。

²⁶⁾ 金融庁が運営する EDINET (Electric Disclosure for Investors' NETwork) 金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム
<http://disclosure.edinetfsa.go.jp/EKW0EZ0001.html?lgKbn>

²⁷⁾ 【代表者の役職氏名】欄に記載された者という意である。

²⁸⁾ 例えば、武田薬品工業株式会社の代表取締役社長であるクリストフ・ウェバー (Christophe Weber) 氏。ウェバー氏は武田薬品工業の海外同業他社であるグラクソ・スミスクライン社において要職を歴任した。過去に武田薬品工業と特別な人的、または資本的關係は無い。

経済産業省など、国の中央官庁の公務員が退官後に当該企業に入社した場合等²⁹⁾である。

③株主である企業の出身者は、有価証券報告書の「第 1 部企業情報第 4 提出会社の状況 (7) 大株主の状況」欄に記載された大株主である法人の出身者である。④企業グループ出身者は、同一の企業系列や企業集団に属する当該企業に大株主である親会社等の出身者が経営者となるケースである。⑤銀行出身者は大株主欄に記載された銀行の出身者である。⑥創業者は、当該企業を設立した者、または、個人商店等で自らが経営していた事業を法人化した者等であって、自らがトップ経営者に就いたケースである。⑦は社員として当該企業に中途入社して、その後に内部昇進を経由して経営者になった者である。⑧は役員として当該企業に入社し、その後に経営者となった者で役員には顧問を含む。⑨その他は①から ⑧のケースに分類できない例外的なケースである。

研究結果は、次の表のとおりである。対象 1,832 社のうち約 60%にあたる 1,107 社の経営者が内部昇進者であることが確認できた。なお、表 2 における内部昇進者は新卒入社の者を基準としている。

表2 東証一部上場企業における内部昇進経営者の割合

| | 企業数 | 構成比% |
|------------|-------|------|
| 内部昇進（新卒入社） | 1,107 | 60 |
| 内部昇進以外 | 725 | 40 |

出所：筆者作成

表 3 は、内部昇進者を表 2 の新卒で入社した者に属性分類⑦社員として当該企業に中途入社して、その後に経営者となった者を加えた数字である。その結果、対象企業の約 70% の経営者が内部昇進者であることが確認できる。

表3 東証一部上場企業における内部昇進経営者の割合(修正後)

| | 企業数 | 構成比% |
|------------------|-------|------|
| 内部昇進（新卒、及び、中途入社） | 1,280 | 70 |
| 内部昇進以外 | 552 | 30 |

出所：筆者作成

²⁹⁾ 例えば、地方銀行の経営者で財務省の出身者等である。なお、旧大蔵省出身者と日本銀行出身者を官庁出身者に含んだ。

表 4 は、新卒入社で内部昇進し経営者となった者以外の内訳である。

表4 東証一部上場企業における内部昇進経営者以外の割合

| | 企業数 | 構成比% |
|------------|-----|---------|
| ①外部招聘経営者 | 6 | 0.83% |
| ②官公庁出身 | 12 | 1.66% |
| ③株主企業出身者 | 141 | 19.45% |
| ④企業グループ出身者 | 82 | 11.31% |
| ⑤銀行出身者 | 41 | 5.66% |
| ⑥創業者 | 179 | 24.69% |
| ⑦中途入社（社員） | 173 | 23.86% |
| ⑧中途入社（役員） | 65 | 8.97% |
| ⑨その他 | 26 | 3.59% |
| 合 計 | 725 | 100.00% |

出所：筆者作成

5.2. 実証研究 2：日本の経営者の出身属性について（その 2）

研究目的、および、方法は、実証研究 1：日本の経営者に出身属性について（その 1）と同じであるが、対象については、対象を時価総額上位 200 社とした。対象範囲を変えた理由は、次の二つである。一つは、アメリカとの比較を行うにあたり、東証 1 部上場企業という基準では比較検証できないということであり、二つめは、調査対象企業数により、その結果がどのように変化するかを確認することにある³⁰⁾。

2015 年 7 月 1 日現在における日本の上場企業、時価総額上位 200 社を対象として調査した。調査資料は 2014 年 11 月 1 日を基準とした直近の有価証券報告書による。

表 5 のとおり、対象企業 200 社のうち 80.5% にあたる 161 社の経営者が内部昇進者であることが確認できた。なお、表 6 における内部昇進者は新卒で入社した者を基準としている。

³⁰⁾ 調査対象、および、調査手法については三戸浩[2013] pp.158-164 に詳しく、調査対象については大企業（資産順）であり、その理由は、大企業は数は少数でも一国経済に巨大な影響力をもつからである。規模の指標については、総資産額、資本金額、売上高、従業員数、市場占有率などがある。会社数については、最大 200 社であり、バーリ = ミーンズ（Berle & Means）以来、これが踏襲される。また、産業会社と金融会社の峻別も問題とされる。なお、この実証研究においては、対象企業リスト作成を簡便に行うため、規模の指標は株式時価総額とした。また、銀行、および、保険会社、証券会社等の金融会社を除外せず、単純に時価総額規模順とした。また、持株会社とその傘下の事業会社について対象とするか否かという問題も考察しなければならない論点であるが、特に調整はしていない。調査対象については今後も重要な課題である。

表5 時価総額上位200社における内部昇進経営者の割合

| | 企業数 | 構成比% |
|------------|-----|------|
| 内部昇進（新卒入社） | 161 | 80.5 |
| 内部昇進以外 | 39 | 19.5 |

出所：筆者作成

表6は、内部昇進者を表5の新卒で入社した者に属性分類⑦社員として当該企業に入社して、その後に経営者となった者を加えた数字である。対象企業の85%の経営者が内部昇進者であることが確認できる。

表6 時価総額上位200社における内部昇進経営者の割合

| | 企業数 | 構成比% |
|------------------|-----|------|
| 内部昇進（新卒、及び、中途入社） | 170 | 85 |
| 内部昇進以外 | 30 | 15 |

出所：筆者作成

なお、「2. 実証研究：日本の経営者その1」においての内部昇進者経営者の比率は、新卒で約60%、新卒に中途入社を加えた場合、約70%である。それと比較し、表5および表6の結果は、それぞれ80.5%と85%である。このように対象企業数によって結果は左右されることが確認できた³¹⁾。

次の表7は、全ての属性を含んだ分布状況である。

表7 時価総額上位200社経営者属性

| 分 類 | 企業数 | 占有率 |
|--------|-----|-------|
| 内部昇進 | 161 | 80.5% |
| 中途入社社員 | 9 | 4.5% |
| 企業グループ | 7 | 3.5% |
| 創業者 | 6 | 3.0% |
| 株 主 | 5 | 2.5% |
| 中途入社役員 | 3 | 1.5% |
| 外部招聘 | 2 | 1.0% |
| 官 庁 | 1 | 0.5% |
| 銀 行 | 1 | 0.5% |
| その他 | 5 | 2.5% |
| 合 計 | 200 | 100% |

出所：筆者作成

³¹⁾ 対象企業数について三戸浩 (2013) において、対象社数によって調査結果が左右されることが指摘されている。対象社数を少なくすれば経営者支配の比率が上がり、社数を増やして小規模企業が増えれば所有者支配の比率が高まると指摘されている。p.160 内部昇進者による経営は経営者支配であるので、対象社数による比率の変化と同じであると考えられる。

第6節 実証研究3：アメリカの経営者の出身属性について

この節においては、アメリカの経営者についての先行研究を検証し、続いて実証研究について述べる。

先行研究として谷口(2005)を取りあげる。谷口は、1898年から1999年まで100年間のアメリカ巨大企業における取締役会メンバーと執行役員の経歴に関するデータベースを加工分析することにより、アメリカ巨大企業のコーポレート・ガバナンスのあり方の変遷を明らかにするために長期にわたる基礎的データの提供と、そこから一定の仮説を導くことを課題とした³²⁾。

また、目的について次の三つとした。第一の目的は、いわゆる「株主支配」「金融支配」から「経営者支配」への移行がいつ、どのように行われたか、ついでに、いつごろ「経営者支配」が確立したのか、「経営者支配」が「崩壊」あるいは「変容」し始めたのはいつ頃で、それはなぜか、現段階のガバナンスのあり方はいかようなものか、以上の問題に答えるための基礎作業をおこなうこととした。第二の目的を執行役員の勤続年数に焦点を当て、専門経営者の労働市場のあり方を明らかにすることとし、経営者層が学校教育制度のなかで再生産されていく状況を、執行役員の学歴を調査することによって明らかにし、それと経営者市場のあり方とを結びつけて検討することを第三の目的とした。

データベースについては、1898年から1999年まで100年間の20年間の間隔で収集された産業企業資産上位25社の取締役と執行役員である。そして、取締役と執行役員の経歴について、次の6カテゴリーに分類している。以下に抜粋整理して引用する³³⁾。①内部昇進者・専門経営者：企業内の階梯を昇って、取締役にまで到達した者³⁴⁾

②所有者：企業の所有者として取締役会に参加している者、当該企業の創業者およびその一族

③金融関係者：投資銀行、商業銀行、各種保険会社、投資会社の関係者および個人の大投資家

④法律関係者：主に弁護士

⑤他企業関係者・その他：金融業以外の企業の所有者および経営者

⑥不明：情報不足のため分類不可能な取締役

³²⁾ 谷口(2005) p.52

³³⁾ 谷口の分類は、本稿の実証研究による分類と比較し内部昇進者を広くとらえている。そのために単純に比較は出来ない。また、内部昇進者と専門経営者を一つのカテゴリーでとらえているために後述するワンダーフォーゲル型と内部昇進者の判別ができない。

³⁴⁾ 谷口は当該企業での勤続年数の長短を問わずこのカテゴリーに分類している。

谷口は、執行役員³⁵⁾の分析について次の表 8 のようにまとめた。

表8 上位25社の執行役員の出身 (%)

| 年 | 内部昇進者・ 専門経営者 | 所有者 | 金融関係者 | 法律関係者 | 他企業関係 者・その他 |
|------|-----------------|------|-------|-------|----------------|
| 1899 | 19.1 | 59.1 | 10.9 | 7.3 | 3.6 |
| 1919 | 62.1 | 29.4 | 2.8 | 3.4 | 2.3 |
| 1939 | 88.1 | 16.0 | 1.0 | 2.0 | 1 |

谷口 (2005) p.68を参考に筆者作成

谷口は、執行役員の分析は第二次世界大戦の戦前と戦後に分けて行う必要があると論じ、戦後は執行役員のほとんどが内部昇進者あるいは専門経営者に占められるため、戦前に比べてのみ内部昇進者・専門経営者が執行役員の大半を占めるプロセスを明らかにした。戦後の分析は内部昇進者・専門経営者の勤続年数と学歴の検討を行っている。

戦後の執行役員の勤続年数については次の表 9 のとおりである。

表9 執行役員の勤続年数：10年単位

| 年 | 0-9年 | 10-19年 | 20-29年 | 30-39年 | 40年以上 |
|------|-------|--------|--------|--------|-------|
| 1939 | 13.4% | 15.9% | 30.5% | 28.0% | 12.2% |
| 1959 | 10.1% | 18.0% | 32.7% | 33.6% | 5.5% |
| 1979 | 7.8% | 14.0% | 36.0% | 37.2% | 5.0% |
| 1999 | 18.5% | 22.3% | 28.8% | 28.8% | 1.7% |

谷口 (2005) p.61 を参考に筆者作成

谷口は、各年においての特徴を次のように述べる。1939 年当時は勤続 20 年以上が全体の 80% を占め、執行役員の圧倒的部分が長期勤続者によって構成されていることを示している。1959 年においては、1939 年と同じく勤続 20 年以上が全体の 80% を占め、勤続 20 年から 39 年の層が 58.5% から 66.3% へ増大し、勤続 10 年未満が 13.4% から 10.1% に減少し、この時期に内部労働市場が確立していたといっている。1979 年では、1959 年に見られた傾向がさらに進んでいる。谷口は経営者の内部労働市場の最盛期といっているかもしれないと指摘した。

続いて 1999 年である。谷口は、この時期に経営者の労働市場が大きく変化しつつあることを示唆しているように思われるとし、第一に短期勤続者の顕著な増加を指摘する。勤続 10 年未満の執行役員の比率が 1979 年の 7.8% から 18.5% へと飛躍していること。同時に勤続 10 年から 19 年の層も 14.0% から 22.3% へと大きく上昇し、20 年未満全体で 21.8% から 40.8% へとほぼ 2 倍の拡大を実現している。第二に、勤続年数 20 年以上

³⁵⁾ 谷口は取締役会についても分析しているが、本稿ではとりあげない。

の層がどの階層でも大きく比率を落とし、全体で 78.2% から 59.2% にまで下落していることを指摘する。この時期に内部労働市場に代わって外部労働市場が経営者の雇用に積極的に利用され始めたことと執行役員に到達する期間が短くなり若手の登用が進んだことをその理由とした。しかし、依然として内部労働市場も強固であり、勤続年数 20 年以上の層が 60% 弱存在することも指摘している。

谷口（2005）では、本稿の中心的キーワードである経営者内部昇進制については詳細に論じられていないが、後述するアメリカの経営者の属性について大きな示唆を与えるものであり、アメリカの経営者の属性について谷口が指摘するとおり、内部労働市場からなる内部昇進者と外部労働市場からなるワンダーフォーゲル型がほぼ半数ずつ存在する結果が得られた。そして谷口が論ずるとおりその変化は 1999 年の調査数値から把握できる。谷口が次に論ずるのは執行役員の学歴についてである。

表10 執行役員の学歴

| 年 | 高校卒以下 | 学士レベル | 修士レベル | 博士レベル | 修士レベル以上 |
|------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 1939 | 15.4% | 68.6% | 13.1% | 2.9% | 16.0% |
| 1959 | 2.6% | 70.2% | 19.6% | 7.7% | 27.3% |
| 1979 | 0.3% | 52.7% | 34.9% | 12.1% | 47.0% |
| 1999 | 0.0% | 27.8% | 65.4% | 6.8% | 72.2% |

谷口（2005）p.62 を参考に筆者作成

表 10 より、谷口は 1939 年においては学士レベルが 68.6% を占め、修士レベルが 13.1% 存在し、高学歴化が始まりつつあることを示すと指摘した。1959 年においては修士以上の学歴がもはや例外的ではなくなっていることを指摘し、1979 年においてはいっそうの高学歴化を指摘した。そして、1999 年においては、執行役員の勤続年数と同様に劇的な変化を示すと指摘する。修士レベル以上が 72.2% を占め、学士レベルが 27.8% まで落ちこむ。そして、修士レベル以上の学歴が執行役員の標準になったといつてよいであろうとし、企業において企業特殊的な知識よりも普遍的な専門知識が求められるようになったかもしれないとした。谷口は、1959 年までにすでに内部昇進者による経営者の内部労働市場が確立されたこと、および、1999 年の分析において内部労働市場に代わって外部労働市場が積極的に利用され始めたこと、しかし、内部労働市場も依然として強固であることを明らかにした。

実証研究の目的は、アメリカの経営者の属性を確認することおよび「実証研究 2：日本の経営者その 2」と比較しその差異を明らかにすることである。研究方法については、Financial Times Global 500 Market values and prices at 31 March 2014 全世界 500 社の時価総額ランキングからアメリカの上位 200 社を抽出し対象とした。また、代表者の特定については、アメリカ合衆国証券取引委員会（U.S. Securities and Exchange Commission）の EDGAR Company Filings システムおよび『アメリカ会社四季報 2015 年春夏号』東洋経済新報社を

利用した。また、代表者の履歴については、当該企業のホームページを利用した。

研究結果は、次の表 11 のとおりである。

表11 時価総額上位200社における内部昇進経営者の割合（アメリカ）

| | 企業数 | 構成比% |
|------------|-----|-------|
| 内部昇進（新卒入社） | 45 | 22.5% |
| 内部昇進以外 | 155 | 77.5% |

出所:筆者作成

表 12 より、アメリカの時価総額上位 200 社における内部昇進経営者の割合は、22.5%であり、日本の結果と比較して、顕著な差が確認された。

表12 時価総額上位200社における内部昇進経営者の割合（アメリカ）

| | 企業数 | 構成比% |
|------------------|-----|-------|
| 内部昇進（新卒、及び、中途入社） | 77 | 38.5% |
| 内部昇進以外 | 123 | 61.5% |

出所:筆者作成

表 12 は、日本の経営者の実証研究と同様に内部昇進者を新卒と中途入社とした結果である。日本の結果は 85% であり、同じように顕著な差が確認された。また、表 13 は全ての属性を含んだ分布状況である。表 7 の日本の経営者属性と比較しアメリカにおいては、偏りがなく多様であることが確認できる。

表13 時価総額上位200社経営者属性

| 分 類 | 企業数 | 占有率 |
|--------|-----|-------|
| 内部昇進 | 45 | 22.5% |
| 中途入社社員 | 32 | 16.0% |
| 企業グループ | 1 | 0.5% |
| 創業者 | 28 | 14.0% |
| 株 主 | 5 | 2.5% |
| 中途入社役員 | 69 | 34.5% |
| 外部招聘 | 13 | 6.5% |
| 官 庁 | 0 | 0.0% |
| 銀 行 | 0 | 0.0% |
| その他 | 7 | 3.5% |
| 合 計 | 200 | 100% |

出所:筆者作成

第7節「経営者企業と所有者企業」という視点

この節では、日本とアメリカの経営者についての実証研究結果を「経営者企業と所有者企業」という視点から検討を加える。

7.1. アルフレッド・D. チャンドラー ,Jr. による企業分類

アルフレッド・D. チャンドラー ,Jr. (Alfred D.Chandler,Jr.) はその著書において、研究対象とする企業について 3 類型をもって明示的に定義した。第 1 タイプを個人企業と名付け、その条件は、大規模経営階層組織をもたないこととした。第 2 のタイプは、企業者企業、若しくは、同族支配企業と名付け、創業者やその後継者は経営階層組織を導入するが、彼らが依然として企業の枢要な株主であり、上級経営者である企業と定義した³⁶⁾。第 3 のタイプは経営者企業である。経営者企業とは、管理階層組織内の経営者は、創業者や同族とは何の関係も持たず、企業の株式持分もほとんど、或は、まったく持っていない。こういった者によって経営される企業である³⁷⁾。経営者企業を経営する者が専門経営者 (salaried manager) である。

7.2. 森川英正による企業分類および専門経営者のいくつかのタイプ

森川英正は上記チャンドラーによる企業分類にならない、企業をさらに 6 類型に次のように整理した³⁸⁾。以下に抜粋整理し引用する。

- ①個人企業：創業者が所有経営するが、階層的経営組織は成立していない。
- ②企業者企業：創業者が所有し経営することで個人企業と変わりはないが、所有機能を持たない経営者、つまり専門経営者 (salaried manager) が雇い入れられ、彼らの内部には階層的経営組織が形成されている。個人企業と企業者企業との相違点は階層的経営組織に依拠しているかどうかだけだから、両者を創業者企業と総括することができるだろう。
- ③家族企業：創業者の相続人を含む家族が所有し、経営する。創業者企業の場合と同様、まだ経営階層組織が形成されていない段階と形成された段階の双方を考えることができる。
- ④金融支配企業：銀行その他の金融機関が所有し、経営する。
- ⑤寡頭大株主企業：複数の大株主が連合して、所有し、経営する (森川の創造した概念)。
- ⑥経営者企業：所有者でない、つまり、その企業の株式をほとんどあるいはまったく持たない専門経営者がトップ・マネジメントを掌握し、最高レベルの意思決定を行う。創業者、創業者の家族、大株主、金融機関 (その代表者) は、経営権を専門経営者に委譲している。

森川は以上のように企業を分類したうえで、分類は単純化したほうがよく、所有者企業か、

³⁶⁾ 例えば、ファーストリテイリングのような企業。

³⁷⁾ Chandler (1993) p.201

³⁸⁾ 森川(1996) p.2

経営者企業かに分類したほうがよいと結論づけている。

「実証研究 2：日本の経営者その 2」および「実証研究 3：アメリカの経営者」を上記，森川の分類に従い作成したものが表 14³⁹⁾である。その結果，日本およびアメリカとも所有者企業より経営者企業の割合が高く，日本がアメリカよりその傾向が強いことが確認できる。

| 表14 経営者企業と所有者企業 (企業数) | | | |
|-----------------------|-------|-------|-----|
| | 経営者企業 | 所有者企業 | 合計 |
| 日 本 | 176 | 24 | 200 |
| ア メ リ カ | 159 | 41 | 200 |

出所：筆者作成

7.3. 森川英正による経営者分類（経営者企業の場合）

森川は経営者企業の経営者，専門経営者を次のように重要な 3 タイプとして分類している。下記に抜粋整理し引用する⁴⁰⁾。

①内部昇進者：新入社員からの内部昇進，中途採用からの内部昇進の区別が存在し，後者の中にも，中途採用の時期に応じてヴァリエティが存在する。

②ワンダーフォーゲル型：高い役員報酬を求めて，企業から企業へと移動するトップ経営者。

③天下り経営者：高級官僚から直接トップ経営者に招かれる天下り経営者。

森川は，日本では内部昇進制が圧倒的比重を占め，これに対し，アメリカではワンダーフォーゲル型が相対的に高いと結論した。

ここで，日本とアメリカの経営者企業の経営者について，実証研究 2 と実証研究 3 の結果を用いて検証する。

結果は表 15 とおりである。

| 表15 経営者企業における経営者分類 (企業数) | | | | |
|--------------------------|------|------------|------|-----|
| | 内部昇進 | ワンダーフォーゲル型 | 天下り型 | 合計 |
| 日 本 | 170 | 5 | 1 | 176 |
| ア メ リ カ | 77 | 82 | 0 | 159 |

出所：筆者作成

³⁹⁾ 実証研究における経営者属性 10 分類のうち，経営者企業を新卒採用で入社して経営者となった純粋な内部昇進者，および，①外部招聘経営者，②官公庁出身⑦中途入社（社員）⑧中途入社（役員）により経営されている企業と定義し，その他を所有者企業とした。

⁴⁰⁾ 森川(1996) p.8

日本においては時価総額上位 200 社のうち 176 社が経営者企業であり、うち 170 社が内部昇進者によって経営されている占有率は 96.6% ととても高率である。ほとんどの企業が内部昇進者によって経営されていることが確認できる。

一方のアメリカにおいては時価総額上位 200 社のうち 159 社が経営者企業である。その 159 社のうち、77 社、占有率にして約 48% の企業が内部昇進者⁴¹⁾によって経営されている。ワンダーフォーゲル型は 82 社、占有率は約 52% である。このようにアメリカの経営者企業においては、経営者を 3 分類にした場合、内部昇進とワンダーフォーゲル型がほぼ半数に分布し、ワンダーフォーゲル型の優位は確認されなかった。

第 8 節 結論と考察

日本の経営者についての二つの実証研究とアメリカの経営者についての実証研究により、日本の経営者内部昇進制が特徴的であり、その比率が高いことが確認できた。この章においては結論と考察について述べる。

8.1. 日本の経営者の出身属性について

実証研究結果より、日本の上場している株式会社において 1937 年以降に他の経営者属性に比し顕著な伸びを示してきた内部昇進経営者の比率が現在においても依然高いことが確認できた。「実証研究 1: 日本の経営者その 1」より、東京証券取引所市場第一部に上場している 1,832 社の代表者のうち、1,107 社の代表者が新卒入社し代表者となった者であり、その比率は 60% である。また、新卒入社に中途入社を加えた場合、その比率は 70% である。

先行研究としてとりあげた川本 (2009) においては、その対象を取締役会メンバーのうち常務層以上（常務から会長まで）としており、本稿においての対象は株式会社の代表者（社長や CEO）としたために単純に比較することは出来ないが、あえて比較するならば内部昇進経営者の比率は依然として高いといえるであろう。

続く「実証研究 2: 日本の経営者その 2」においては、対象を時価総額上位 200 社とした。結果、新卒採用で内部昇進し代表者となった者の比率は 80.5% であり、新卒採用に中途採用を加えた場合、その比率は 85% である。

このように日本の上場している株式会社の代表者は、新卒採用、若しくは、学校卒業後、

⁴¹⁾ アメリカの企業で経営者内部昇進制をとる代表的な企業としてプロクター&ギャンブル社をあげることができる。プロクター&ギャンブル社は「企業方針声明書」において、「我々は、組織の構築を内部からの昇進によって行い、個々人の業績のみに基づき社員を昇進させ、報奨する」という一文を掲げ内部昇進制をとることを宣言している。「事実、P&G のほとんどすべての取締役はエントリーレベルで入社し、その後徐々に昇進し、現在の地位についています。次の CEO（最高経営責任者）も、もうすでに会社にいる人ということになります」とホームページ (<http://pgsaiyo.com/career/philosophy/cop01.html>) に記している。プロクター&ギャンブル社アメリカ本社のホームページ

(http://www.pg.com/en_US/company/purpose_people/executive_team/index.shtml) により、エグゼクティブチームのメンバー 33 名のキャリアを調べたところ、うち 27 名が新卒入社、5 名が社員として中途入社した者、残り 1 名が役員として中途入社した者であり、宣言のとおり経営者内部昇進制であることが確認できる。

比較的早い時期に中途入社し、そして内部昇進し経営者の地位に就いた者の比率が高いことが確認できた。

8.2. アメリカの経営者の出身属性について

実証研究結果により、アメリカの経営者の属性分布においては、日本の内部昇進のように顕著なものは確認されず多様である。表 14 のとおり、比率が一番高いものは、役員として中途入社し、その後 CEO の座に就いた者であり、その比率は 34.5% である。次いで二番目に比率の高いものは内部昇進者であり、22.5% を占める。これに三番目に比率が高く 16.0% である中途入社社員を加えると、その比率は 38.5% となる。

一般にアメリカにおいては、高い報酬を求めて会社を渡り歩くワンダーフォーゲル型の経営者が多いと考えられるが、中途入社役員と外部招聘をワンダーフォーゲル型ととらえると、その比率は合計で 40.5% であり、上記の内部昇進型の合計 38.5% と比較して、その差は 2% であり、大きな差が存在しないことが確認できた。このことからアメリカの CEO の属性は内部昇進型とワンダーフォーゲル型がバランスよく存在することが確認できた。

8.3. 日本とアメリカの経営者の出身属性比較

企業は創業者が個人企業として創業し、その後、所有機能を持たない経営者である専門経営者が雇い入れられ企業内部に階層的経営組織が形成される。そして、その後に所有者企業か経営者企業のどちらかに変化していく。経営者の属性において、企業の発展段階を考えると、創業者の比率の多寡は、その調査時点における全産業に占める新しい産業の割合に影響されるであろう⁴²⁾。森川（1996）の企業分類にならい、企業を経営者企業と所有者企業の大きく二つに分けた結果が表 15 である。そして、さらに経営者企業についてのみを対象として経営者の属性を内部昇進型、ワンダーフォーゲル型、天下り型の三分類とし、日本とアメリカの経営者属性分布を確認したものが表 16 である。

日本においては経営者企業に分類した 176 社のうち 170 社、比率にして 96.6% の企業が内部昇進経営者によって経営されている。仮説設定した Ronald Dore の言葉どおり、日本において、経営者は、そのほとんどが社内から選ばれた内部昇進者であることが確認された。

一方、アメリカにおいては、経営者企業に分類した 159 社のうち内部昇進型が 77 社で 48.4% 占め、ワンダーフォーゲル型が 82 社、51.6% という結果であった。実証研究に着手する以前は、直感的に内部昇進型が少なく、ワンダーフォーゲル型が多いであろうと考

⁴²⁾ 表 5 は、東京証券取引所市場第一部上場 1,832 社から経営者が新卒入社で内部昇進した 1,107 社以外の 725 社を対象とした経営者の属性分布である。このなかで一番比率の高いものは⑥創業者の 179 社である。この 179 社の産業分類では情報・通信とサービスの割合が高く、いわゆる IT 関連企業が多く存在する。このように経営者の属性分類において創業者の比率が高い場合は、全産業のうち比較的新しい産業が多く存在することが考えられる。

えていたが、予想に反し、内部昇進型とワンフォーゲル型がそれぞれ約半数ずつを占める結果となった。

この日本とアメリカの結果についての差異の背景について二つの要因が考えられる。その一つは、日本においては 1937 年以降、経営者内部昇進制を推し進めるいくつかの歴史的な要因が存在したことである。それらは戦時期につくられたものであり、終戦後の高度成長を支える要因ともなった。もう一つは、アメリカにおける経営者の外部労働市場の発達である。

今後の課題について、対象とする経営者をどのようにとらえるかという問題が存在する。本稿の実証研究においては、日本においては有価証券報告書表紙記載の代表者とした。また、アメリカにおいては CEO を経営者として実証研究をすすめた。先行研究である川本 (2005) では、取締役会のうち常務層以上（常務から会長まで）を対象としている。また、谷口 (2009) では、取締役会と執行役員に分けて調査を行っている。

株式会社の経営者をどのようにとらえるか、という問題は、今後も研究を進めていくなかで重要な問題である。この点について、まず、取締役と取締役会について会社法の視点から考察する。株式会社の機関として必ず設置しなければならないものは、株主総会のほか、取締役である⁴³⁾。取締役会設置会社における業務執行の決定は原則的に取締役会が行い、その執行は取締役会により選定された代表取締役および業務執行取締役が担当する⁴⁴⁾。取締役会設置会社以外の会社の業務執行の決定およびその執行は本条（会社法 348 条）で定めるとおり各取締役が担当する⁴⁵⁾。以上から、株式会社の経営者を取締役会設置会社の場合は、代表取締役と業務執行取締役とし、取締役会設置会社以外の株式会社においては、代表取締役と取締役で業務執行委嘱をされたものとして研究を進めたいと考える⁴⁶⁾。

また、対象とする株式会社の範囲をどのようにとらえるかという問題も存在する。データを取得する関係で、無論、株式市場に上場している企業に限られるが、その場合、何を基準に企業を抽出するのかという問題である。本稿では、時価総額を基準に上位 200 社としたが、Berle & Means (1932) 以来の研究の伝統的方法である、資産総額を基準とした方法をとるほうが、先行研究との比較が容易になると考える。この点については再考を要すると考える。

同時に、産業会社のみを対象とするか、銀行・証券・保険、金融会社を対象にすべきか否か、持株会社をどのように考え、対象とするか否か、等の課題も存在する。

本稿の中心的なキーワードは経営者内部昇進制であり、実証研究の結果から、日本の株式会社の経営者は内部昇進者が圧倒的多数を占めることが明らかになった。アメリカの経営者については、その属性が多様であることが確認できた。また、対象を経営者企業に限

⁴³⁾ 新基本法コンメンタール会社法 2 p.130

⁴⁴⁾ 同上

⁴⁵⁾ 同上

⁴⁶⁾ アメリカ企業においては CEO と Officers であると考ええる。

定した場合、アメリカ企業においては、内部昇進型とワンダーフォーゲル型がほぼ半数ずつ存在することが明らかになった。その背景には、アメリカにおける経営者の外部労働市場の存在が大きい。今後は、アメリカにおいて、どのように経営者の外部労働市場が発達したかおよびその背景について、加えて、企業が内部昇進型、若しくは、ワンダーフォーゲル型の経営者を選択するその決定要因は何かということを明らかにしていきたいと考える。

株式会社という制度は、社会に大きな影響を与える存在である。その株式会社がどのような人々によって、どのように経営されるかという問題は社会にとって重要であると考えられる。このことを念頭に今後も研究を続ける所存である。

謝 辞

丁寧にご指導をいただいた正指導教員である亀川雅人教授，また，副指導教員として多くの示唆をいただいた黒木龍三教授に心から感謝いたします。

研究にあたり，2015 年度，および 2016 年度に，立教大学学術推進重点資金（立教 SFR）大学院学生研究の助成をいただきました。

参考文献

- Abegglen, James C. (1958) *The Japanese Factory*. Massachusetts Institute of Technology. (山岡洋一訳 (2004)『日本の経営 < 新訳版 >』日本経済新聞社) .
- Baran, Paul and Sweezy, Paul. (1966) “Monopoly Capital”, Monthly Review Press.
(小原敬士訳 (1967)『独占資本』岩波書店) .
- Berle, Adolf A. (1959) *Power without Property*. Harcourt.Brace, (加藤寛・関口操・丸尾直美 訳 (1960)『財産なき支配』論争社).
- Berle, Adolf A. and Means, Gardiner C. (1932) *The Modern Corporation and Private Property*. Harcourt, Brace & World, Inc. (森杲訳 (2014)『現代株式会社と私有財産』北海道大学出版会).
- Burnham, James. (1960) *The Managerial Revolution*. Indiana University Press. (武山泰雄訳 (1965)『経営者革命』東洋経済新報社) .
- Chandler, Alfred D., Jr. (1990) *Scale and Scope*. Harvard University Press. (安部悦生・川辺信雄・工藤章・西牟田祐二・日高千景・山田一巨 訳. (1993)『スケール アンド スコープ 経営力発展の国際比較』有斐閣) .
- Chandler, Alfred D., Jr. (1977). *The Visible Hand : The Managerial Revolution in American Business*. The Belknap Press of Harvard University Press. (鳥羽欽一郎・小林袈裟治訳. 1979.『経営者の時代 (上・下) 東洋経済新報社』).
- Dore, Ronald.) (2000) *Stock Market Capitalism: Welfare Capitalism*. Oxford University Press.
(藤井眞人訳 (2001)『日本型資本主義と市場主義の衝突』東洋経済新報社) .
- Drucker, Peter F. (1976) *The Unseen Revolution : How Pension Fund Socialism Came To America*. Harper & Row, Publishers Inc. (佐々木実智男・上田惇生 訳 (1976)『見えざる革命』ダイヤモンド社) .
- Drucker, Peter F. (1993) *Post-Capitalist Society* Harper Business, A Division of Harper Collins Publishers, Inc. (上田惇生・佐々木実智男・田代正美 訳 (1993)『ポスト資本主義社会』ダイヤモンド社).
- Fitch, Robert. and Oppenheimer, Mary. (1970.1971) *Who Rules The Corporations? In Socialist Revolution*. (岩田巖雄・高橋昭三 監訳. (1978)『誰が会社を支配するか—金融資本と「経営者支配」』ミネルヴァ書房).
- Koo, Richard C. (2003) *Japan's Struggle with Uncharted Economics and It's Global Implication*. Jhon Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd (楡井 浩一訳 2003)『デフレとバランスシート不況の経済学』徳間書店) .
- Monks, Robert A.g., and Minow, Nell. (1995) *Corporate Governance*. Blackwell Publishers Limited,. (沢村淑郎 監訳 米畑博文訳 (1999)『コーポレート・ガバナンス』生産性出版) .
- Ouchi, William G. (1981) *Theory Z*. Addison-Wesley Publishing Company, Inc. (徳山二郎監訳 (1981)『セオリーZ』CBS ソニー出版).
- Vogel, Ezra F. (2004) *japan as No.1* (広中和歌子・木本彰子訳 (2004)『新版 ジャパン アズ ナンバーワン』阪急コミュニケーションズ).
- Yin, Robert K. (1994) *Case Study Research 2/e*. Sage Publication, Inc. (近藤公彦 訳 (1996)『新装版 ケース・スタディの方法 第2版』千倉書房).
- 荒川米一郎 (1984)「株式会社における所有と支配—支配論の方法をめぐる」『経営論集』第54集 pp.3-12.
- 飯田亮 (2007)『世界のどこにもない会社を造る！—セコム創業者の痛快な起業人生』草思社.
- 井形浩治 (2009)「コーポレート・ガバナンスの将来的課題—B.トリッカーの所論に基づいて」『大阪経大論集』第60巻 第3号 pp.211-222.
- 池内秀己 (1989)「大企業論と経営者支配」『九州産業大学商経論叢』第30巻 第2号 pp.73-103.
- 石井 耕 (1996)『現代日本企業の経営者—内部昇進の経営学』文眞堂.
- 石井 耕 (1998)「経営者と全社経営戦略」『経済学研究』47-4 pp.228-239.
- 伊丹敬之 (1987)『人本主義企業』筑摩書房.
- 伊丹敬之 (2000)『日本型コーポレートガバナンス：従業員主権企業の論理と改革』日本経済新聞社.
- 伊丹敬之 (2000)『経営の未来を見誤るな：デジタル人本主義への道』日本経済新聞社.
- 今井 祐 (2014)『経営者支配とは何か—日本版コーポレート・ガバナンス・コードとは』文眞堂.
- 植田眞弘 (1991)「機関所有の増大」と「個人株主支配」—所有に基づく経営者支配論の検討」
宮古短期大学研究紀要 第2巻 第1号.
- 占部都美 (1956)『経営者』ダイヤモンド社.
- 占部都美 (1975)『新経営者論』ダイヤモンド社.
- 占部都美 (1984)『日本的経営は進化する』中央経済社.

- 江頭憲治郎 (1994) 「コーポレート・ガバナンス—大会社の役割とその運営・管理機構を考える」『商事法務』No.1364. pp.2-33.
- 江頭憲治郎 (2011) 『会社法の基本問題』有斐閣.
- 江頭憲治郎編 (2013) 『会社法学の最前線』有斐閣.
- 江川雅子 (2008) 『株主を重視しない経営』日本経済新聞社.
- 大竹文雄 (1998) 『労働経済学入門』日本経済新聞出版社.
- 奥林康司・上林憲雄・平野光俊 編著 (2010) 『入門 人的資源管理 (第2版)』中央経済社.
- 岡崎哲二 (2004) 「戦前日本における専門経営者雇用の決定要因と効果」『一橋ビジネスレビュー』52 巻 2 号 pp.50-63.
- 尾高邦雄 (1984) 『日本的経営』中央公論社.
- 奥村 宏 (1998) 株主総会 (岩波新書 549) . 岩波書店.
- 奥村 宏 (2005) 『最新版 法人資本主義の構造』岩波書店.
- 小幡 績 (2014) 『GPIF 世界最大の機関投資家』東洋経済新報社.
- 加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久(2010) 『コーポレート・ガバナンスの経営学』有斐閣
- 勝部伸夫 (2004) 『コーポレート・ガバナンス論序説』文眞堂.
- 勝部伸夫 (2007) 「わが国における株式所有構造の変容とガバナンス」『経営行動研究年報』第 16 号 pp.3-8.
- 亀川雅人 (1996) 『日本型企业金融システム—日本的経営の深淵』学文社.
- 亀川雅人 (2006) 『資本と知識と経営者』創成社.
- 亀川雅人 (2015) 『ガバナンスと利潤の経済学』創成社.
- 亀川雅人 (2018) 『株式会社の資本論—成長と格差の仕組み』中央経済社.
- 川本真哉 (2009) 「20 世紀日本における内部昇進型経営者—その外観と登用要因」『企業研究』第 15 号 pp.5-21 中央大学企業研究所.
- 菊澤研宗 (2004) 『比較コーポレート・ガバナンス論』有斐閣.
- 菊澤研宗 (2006) 『組織の経済学入門—新制度派経済学アプローチ』有斐閣.
- 菊澤研宗 編 (2006) 『業界分析 組織の経済学—新制度派経済学の応用』中央経済社.
- 菊澤研宗 編著 (2010) 『企業の不条理—「合理的失敗」はなぜ起こるのか』中央経済社.
- 黒木龍三 (1999) 「ケインズ経済学の現代的評価—貨幣的経済理論の構築」『経済学史学会年報』第 37 号 pp.28-43.
- 黒木龍三 (2015) 「価値と価格：地代論を中心に」『立教経済学研究』第 68 巻 第 4 号 pp.49-66.
- 河野 勝 (2002) 『制度 社会科学の理論とモデル 12』東京大学出版.
- 小松 章 (1983) 「企業の倫理—社会科学としての経営学」三嶺書房.
- 小松 章 (1984) 「機関所有・専門経営者支配の本質」『経営論集』第 54 集 pp.24-33.
- 小松 章 (2013) 「株式会社をめぐる問題意識の整理」『社会科学論集』第 139 号 pp.31-46.
- 財団法人 年金総合研究センター 編 (2004) 『機関投資家の議決権行使とコーポレート・ガバナンス』別冊商事法務 274 商事法務.
- 佐久間信夫 (2003) 『企業支配と企業統治』白桃書房.
- 佐藤俊樹・友枝敏雄 編 『言説分析の可能性—社会学的方法の迷宮から』東信堂.
- 佐藤次高・木村靖二・岸本美緒・青木康・水島司・橋場弦 (2012) 『詳細世界史 改訂版』山川出版.
- 証券取引法研究会国際部会 訳編 (1994) 『コーポレート・ガバナンス—アメリカ法律協会. 「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」の研究』財団法人 日本証券経済研究所.
- 鈴木良隆・安部悦生・米倉誠一郎 (1987) 『経営史』有斐閣.
- 杉山伸也 (2014) 『グローバル経済史入門』岩波書店.
- 武田晴人 (1995) 『財閥の時代—日本型企業の源流をさぐる』新曜社.
- 武田晴人 (2011) 『岩崎弥太郎—商会之実—一家之事業ナリ』ミネルヴァ書房.
- 田中一弘 (2002) 『企業支配力の抑制：戦後日本企業の経営者・資金提供者関係』有斐閣.
- 谷川寿郎 (2015) 「日本的経営に関する一考察—内部昇進性を中心として」『立教ビジネスデザイン研究』第 12 号 pp.59-71.
- 谷川寿郎 (2016a) 「経営者内部昇進制についての一考察—日本とアメリカの比較実証研究を中心として」『ビジネスクリエーター研究』第 7 号 <http://www.business-creator.org/wp-content/uploads/2011/01/谷川-第7号-5.pdf>.
- 谷川寿郎 (2016b) 「日本の株式会社における所有と支配についての再考—日本の非金融産業会社総資産上位 200 社の実証調査を中心として」『立教 DBA ジャーナル』第 7 号 pp.47-60.
- 谷川寿郎 (2017a) 「経営者支配論における実証研究の問題点についての考察—事例研究による実証研究結果の検証」『経営会計研究』第 21 巻 第 2 号 pp.83-102.

- 谷川寿郎 (2017b) 「2001 年以降の日本の会社支配論—総資産上位 200 社の実証調査を中心として」『経営論集』 第 87 集 オンラインジャーナル <http://www.jaba.jp/category/select/cid/823/pid/10795>
- 谷口明丈 (2002) 『巨大企業の世紀—20 世紀アメリカ資本主義の形成と企業合同』 有斐閣.
- 谷口明丈 (2005) 「アメリカ巨大企業のコーポレート・ガバナンス (1899 年-1999 年)—取締役と執行役員の分析」『立命館経済学』第 54 巻 3 号 pp.52-73.
- 谷口明丈・須藤功編 (2017) 『現代アメリカ経済史—「問題大国」の出現』 有斐閣.
- 千本暁子 (1989) 「三井の長期勤続奨励策の史的考察」『経営史学』第 23 巻 第 4 号 経営史学会 pp.1-23.
- 鳥居陽介 (2016) 「大株主としての「信託口」—その仕組みと位置付け」『証券経済研究学会年報』第 51 号 pp.49-59.
- 鳥居陽介 (2017) 「実質株主による議決権行使とスチュワードシップ責任の考え方—スチュワードシップ・コード受入機関へのアンケート結果から」『日本経営学会誌』 第 39 号 pp.61-72.
- 仲正昌樹 (2014) 『マックス・ウェーバーを読む』 講談社.
- 中村隆英 (2007) 『昭和経済史』 岩波書店.
- 西田 修 (2016) 『アメリカ異形の制度空間』 講談社.
- 西山忠範 (1975) 『現代企業の支配構造』 有斐閣.
- 西山忠範 (1980) 『支配構造論』 文眞堂.
- 西田耕三 (1988) 「今「支配パラダイム」は有効か—三戸浩著『日本大企業の所有構造』を検討しつつ—」『オイコノミカ』第 25 巻 第 1 号 pp.171-184.
- 日本経営学会編 (1984) 『現代企業の所有と支配 経営学論集 第 54 集』.
- 日本トラスティ・サービス銀行 編著 (2009) 『THE 資産管理専門銀行【第 3 版】』 一般社団法人
- 野口悠紀雄 (2008) 『戦後日本経済史』 新潮社.
- 野口悠紀雄 (2010) 『1940 年体制 (増補版)』 東洋経済新報社.
- 野村 康 (2017) 『社会科学の考え方』 名古屋大学出版会.
- 服部泰弘 (2013) 『日本企業の心理的契約 増補改訂版』 白桃書房.
- 濱口桂一郎 (2009) 『新しい労働社会』 岩波書店.
- 樋口晴彦 (2017) 『東芝不正会計事件の研究—不当を正当化する心理と組織』 白桃書房.
- 平田光弘 (1984) 「わが国企業の株主総会と支配」『経営論集』第 54 集 pp.13-23.
- 広瀬雄一 (1962) 「わが国における株式会社支配—特に主要産業部門最大級二〇〇社の一〇大株主の実態分析を中心として」『経営学論集』第 34 巻 pp.289-303.
- 広瀬雄一 (1963) 『株式会社の支配構造—わが国主要産業部門最大級 200 社における企業支配の分析を中心に』 日本評論社.
- 福川英輝 (2007) 『現代的経営管理論の研究』 多賀出版.
- 保城広至 (2015) 『歴史から理論を想像する方法』 勁草書房.
- 前田卓三 (2007) 『新・日本型経営モデル』 PHP 研究所.
- 正木久司 (1969) 「戦後における株式会社の所有と支配—わが国最大資産額 200 社(非金融会社)の実態分析」『同志社商学』 第 21 巻 第 1 号 pp.80-132.
- 正木久司 (1970) 「A.S. デューイングの株式会社論」『同志社商学』 第 26 巻 第 3 号 pp.87-103.
- 正木久司 (1981) 「「プジョー報告書」における会社支配」『同志社商学』 第 32 巻 第 5 号 pp.149-177.
- 正木久司 (1981) 「「国家資源委員会」における会社支配」『同志社商学』 第 33 巻 第 1 号 pp.104-133.
- 正木久司 (1981) 「TNEC 調査にける会社支配」『同志社商学』 第 33 巻 第 2 号 pp.293-324.
- 正木久司 (1981) 「「パットマン報告書」における会社支配」『同志社商学』 第 33 巻 第 3・4 号 pp.88-98.
- 正木久司 (1982) 「ハーブレヒトの脱所有社会論」『同志社商学』 第 33 巻 第 6 号 pp.121-143.
- 正木久司 (1982) 「ドン・ピリャレホの会社支配論」『同志社商学』 第 34 巻 第 2 号 pp.40-65.
- 正木久司 (1982) 「バーナムの経営者革命論」『同志社商学』 第 34 巻 第 4 号 pp.79-89.
- 正木久司 (1983) 『株式会社支配論の展開 [アメリカ編]』 文眞堂.
- 正木久司 (1984) 「大企業における所有と支配—アメリカ会社支配論をめぐって」『経営論集』第 54 集 pp.67-76.
- 正木久司 (1988) 「株式会社権力の正当性—E.M. エプスタインの所説を中心として」『同志社商学』第 39 巻 第 6 号 pp.290-315.
- 正木久司 (1988) 「アメリカ株式会社の所有と支配」『同志社商学』 第 40 巻 第 1 号 pp.120-151.
- 正木久司 (1989) 「S. アーロノビッチの支配階級論」『同志社商学』 第 40 巻 第 6 号 pp.93-109.
- 正木久司 (1989) 「経営者権力の正当性」『同志社商学』 第 41 巻 第 3・4 号 pp.211-229.
- 正木久司 (1992) 「株式会社の本質」『同志社商学』 第 44 巻 第 1 号 pp.1-22.
- 正木久司 (1993) 「R. イールズの企業論」『同志社商学』 第 45 巻 第 1 号 pp.11-33.

- 正木久司 (1993) 「会社支配論から会社統治論へ」『同志社商学』 第 45 卷 第 2・3 号 pp.121-141.
- 正木久司 (1993) 「T. ヴェブレンの伝統的企業論」『同志社商学』 第 45 卷 第 4 号 pp.37-55.
- 正木久司・角野信夫 (1989) 『バーリ』同文館.
- 丸山恵也 (1989) 『日本的経営—その構造とビヘイビア』日本評論社.
- 三品和広 (2004) 「専門経営者の帝王学」『一橋ビジネスレビュー』 52 卷 2 号 pp.64-77.
- 水野里香 (2017) 「変化する市場への対応」『現代アメリカ経済史—「問題大国」の出現』谷口明丈・須藤功 編 第 7 章 pp.184-209. 有斐閣.
- 水本 浩 (1973) 『土地問題と所有権』有斐閣.
- 三戸公・正木久司 (1969) 「わが国大企業における所有と支配—実証的研究-上-」『組織科学』 第 3 卷 第 3 号 pp.28-38
- 三戸公・正木久司 (1970) 「わが国大企業における所有と支配—実証的研究-下-」『組織科学』 第 3 卷 第 4 号 pp.28-37.
- 三戸公・正木久司・晴山英夫 (1973) 『大企業における所有と支配』未来社.
- 三戸 公 (1984) 「機関所有と支配—私的所有・社会的所有パラダイムの終焉」『経営論集』 第 54 集 pp.34-44.
- 三戸 公 (1997) 『現代の学としての経営学』文眞堂.
- 三戸 浩 (1983) 『日本大企業の所有構造』文眞堂.
- 三戸 浩 (1986) 「支配構造と経営行動—製薬会社の実証調査による「株式会社革命論」の検討」『オイコノミカ』 第 22 卷 第 3・4 合併号 pp.67-111.
- 三戸 浩 (1988) 「株式会社革命論の展開—新しい企業論の構築をめざして」『オイコノミカ』 第 24 卷 第 3・4 合併号 pp.51-78.
- 三戸 浩 (1992) 「パラダイム転換と新しい会社支配論 —昭和 61 年, 平成 3 年の所有状況」『横浜経営研究』 第 XⅢ 卷 第 3 号 pp.17-32.
- 三戸 浩 (1992) 「会社支配論と企業統治論」『横浜経営研究』 第 XⅠ X 卷 第 2 号 pp.29-38.
- 三戸 浩 (2001) 「製薬会社の所有状況の変容: 平成 12 年度調査」『医療と社会』 Vol.11 No.1 pp.45-57.
- 三戸 浩 編著 (2013) 『経営学史叢書 第 V 卷 バーリ=ミーンズ』文眞堂.
- 三戸浩・池内秀己・勝部伸夫 (2011) 『企業論 (第 3 版)』有斐閣.
- 三戸浩・池内秀己・渡辺英二 (2001) 「日本の所有構造は崩壊するか? —非金融産業会社上位 200 社・1996 年度調査」『経営学論集 (九州産業大学)』 第 12 卷 第 2 号 pp.1-23.
- 宮島英昭 (2015) 「株式所有構造と企業統治—機関投資家の増加は企業パフォーマンスを改善したのか」『フィナンシャル・レビュー』 通巻第 121 号 pp.3-35.
- 宮島英昭 編著 (2017) 『企業統治と成長戦略』東洋経済新報社.
- 宮島英昭・近藤康之・山本克也 (2001) 「企業統治・外部役員・企業パフォーマンス—日本企業システムの形成と変容」『日本経済研究』 No.43. pp.18-45.
- 藻谷浩介 (2010) 『デフレの正体』角川書店.
- 森川英正 編 (1991) 経営者企業の時代. 有斐閣.
- 森川英正 (1996) 『トップ・マネジメントの経営史 —経営者企業と家族企業』有斐閣.
- 森川英正 (1998) 「内部昇進型経営者企業の一考察—終身雇用と中途採用」『慶應経営論集』 第 15 卷 第 2 号 pp.1-21 慶應義塾経営管理学会.
- 八代尚宏・原田泰 編著 (1998) 『日本的雇用と国民生活』東洋経済新報社.
- 吉川洋 (2013) 『デフレーション』日本経済新聞出版社.
- 吉村典久 (2007) 『日本の企業統治』 NTT 出版
- 吉森賢 (2001) 「欧米の企業統治と日本への意義」『医療と社会』 Vol.11 No.1 pp.3-28.
- 米盛裕二 (2007) 『アブダクション 仮説と発見の論理』勁草書房.
- 依馬直義 (2008) 「名義人の裏にいるのは誰? 株主判明調査のしくみと活用ポイント」『旬刊経理情報』 通巻 1178 号 pp.29-33.
- 依馬直義 (2013) 「国内外の機関投資家による議決権行使の動向」『信託』 253 号 pp.4-13.
- 依馬直義 (2013) 「機関投資家による議決権行使の状況 —2013 年の株主総会を振り返って」『商事法務』 No.2019 pp.27-36.
- 依馬直義 (2014) 「機関投資家による議決権行使の状況—日本版スチュワードシップ・コードを踏まえ」『商事法務』 No.2053 pp.46-55.
- 渡辺英二 (2004) 「経営者支配と正当性」『横浜国際社会科学研究所』 第 9 卷 第 2 号 pp.127-142.
- 渡辺茂 (1994) 『ROE [株主資本利益率]革命』東洋経済新報社.